# ANALISIS LAPORAN KEUANGAN

## KONSEP & APLIKASI

TOTO PRIHADI

DigitalPublishing/KG-1/MC

# Analisis Laporan Keuangan

Konsep dan Aplikasi

Sanksi Pelanggaran Pasal 113
Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2014
tentang Hak Cipta

1. Setiap orang yang dengan tanpa hak melakukan pelanggaran hak ekonomi sebagaimana dimaksud dalam pasal 9 ayat (1) huruf i untuk penggunaan secara komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 1 (satu) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp100.000.000,00 (seratus juta rupiah).

2. Setiap orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin pencipta atau pemegang hak cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi pencipta sebagaimana dimaksud dalam pasal 9 ayat (1) huruf c, huruf d, huruf f, dan/atau huruf h, untuk penggunaan secara komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).

3. Setiap orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin pencipta atau pemegang hak melakukan pelanggaran hak ekonomi pencipta sebagaimana dimaksud dalam pasal 9 ayat (1) huruf a, huruf b, huruf e, dan/atau huruf g, untuk penggunaan secara komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 4 (empat) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah).

4. Setiap orang yang memenuhi unsur sebagaimana dimaksud pada ayat (3) yang dilakukan dalam bentuk pembajakan, dipidana dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp4.000.000.000,00 (empat miliar rupiah).

# ANALISIS LAPORAN KEUANGAN

## Konsep dan Aplikasi

**Toto Prihadi**

Penerbit PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta

KOMPAS GRAMEDIA

**ANALISIS LAPORAN KEUANGAN**
**Konsep dan Aplikasi**
oleh Toto Prihadi

GM 619203039

© Penerbit PT Gramedia Pustaka Utama
Kompas Gramedia Building Blok I, Lt. 5
Jl. Palmerah Barat 29–37, Jakarta 10270

Perwajahan sampul: Isran Febrianto
Perwajahan isi: Fajarianto

Diterbitkan pertama kali oleh
Penerbit PT Gramedia Pustaka Utama
Anggota IKAPI, Jakarta, 2019

www.gpu.id

Hak cipta dilindungi oleh undang-undang.
Dilarang mengutip atau memperbanyak sebagian
atau seluruh isi buku ini tanpa izin tertulis dari Penerbit.

ISBN: 978-602-03-9526-5
ISBN Digital: 978-602-03-9527-2

Dicetak oleh Percetakan PT Gramedia, Jakarta
Isi di luar tanggung jawab Percetakan

# Daftar Isi


| | | |
|---|---|---|
| Kata Pengantar | | ix |
| **Bagian I: Fondasi** | | **1** |
| Bab 1 | Pengantar Analisis Laporan Keuangan | 3 |
| Bab 2 | Konvergensi Pelaporan Keuangan | 20 |
| Bab 3 | Laporan Posisi Keuangan | 35 |
| Bab 4 | Laporan Laba-Rugi dan Pendapatan Komprehensif | 58 |
| Bab 5 | Laporan Arus Kas | 71 |
| Bab 6 | Analisis Industri | 84 |
| Bab 7 | Akuntan vs Analis | 104 |
| **Bagian II: Konsep Dasar Analisis Rasio** | | **119** |
| Bab 8 | Analisis Rasio Keuangan | 121 |
| Bab 9 | Format Laporan Keuangan untuk Analisis | 137 |
| Bab 10 | Rasio Aktivitas | 148 |
| Bab 11 | Rasio Profitabilitas | 165 |
| Bab 12 | Rasio ROI dan ROE | 181 |
| Bab 13 | Rasio Likuiditas | 200 |
| Bab 14 | Rasio Solvabilitas | 222 |
| Bab 15 | Rasio Arus Kas | 241 |
| Bab 16 | Rasio Valuasi | 259 |
| **Bagian III: Tingkat Lanjutan** | | **273** |
| Bab 17 | Analisis Arus Kas Lanjutan: *Cash Flow Quadrant* | 275 |
| Bab 18 | Analisis Persediaan | 290 |

| | | |
|---|---|---|
| Bab 19 | Analisis Aset Tetap | 311 |
| Bab 20 | Analisis Aset Takberwujud | 335 |
| Bab 21 | Analisis Sewa dan *Off Balance Sheet Debt* | 353 |
| Bab 22 | Analisis Investasi Antar-perusahaan | 374 |
| Bab 23 | Analisis Penggabungan Usaha | 390 |
| **Bagian IV: Integrasi** | | **409** |
| Bab 24 | *Earning Quality* | 411 |
| Bab 25 | *Creative Accounting* | 430 |
| Bab 26 | *Cash Flow & Covenant* | 450 |
| Bab 27 | Kebangkrutan dan Z-Score | 463 |
| Bab 28 | Pemeringkatan Surat Utang | 479 |
| **Bagian V: Latihan dan Studi Kasus** | | **501** |
| Latihan 1 | *Review* Laporan Keuangan | 503 |
| Latihan 2 | Rasio Keuangan | 514 |
| Latihan 3 | Latihan Soal Perhitungan dan Analisis Rasio | 522 |
| Latihan 4 | Pemeringkatan dan *Creative Accounting* | 534 |
| Puzzle | Laporan Keuangan | 540 |
| Kasus 1 | Komparabilitas Laporan Arus Kas antara Hero dan Matahari | 549 |
| Kasus 2 | Kapitalisasi Biaya Bunga – Alam Sutera | 554 |
| **Apendiks** | | **563** |
| Apendiks 1: | Industry Specific Measures | 565 |
| Apendiks 2: | S & P 500 – Industry Ranking*) | 569 |
| Apendiks 3: | Penilaian Kesehatan BUMN | 573 |
| Salinan: | Tata Cara Penilaian Tingkat Kesehatan BUMN Nonjasa Keuangan | 576 |
| Apendiks 4: | Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum | 586 |
| Apendiks 5: | Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 1169/KMK.01/1991 tentang Sewa-Guna-Usaha (Leasing) | 600 |

Apendiks 6: Peraturan Menteri Keuangan Nomor 79/PMK.03/2008 tentang Penilaian Kembali Aktiva Tetap Perusahaan untuk Tujuan Perpajakan 613
Apendiks 7: Peraturan Bank Indonesia Nomor 16/20/PBI/2014 tentang Penerapan Prinsip Kehati-hatian dalam Pengelolaan Utang Luar Negeri Korporasi Nonbank 621
Apendiks 8: Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 96/PMK.03/2009 tentang Jenis-jenis Harta yang Termasuk dalam Kelompok Harta Berwujud Bukan Bangunan untuk Keperluan Penyusutan 638

Daftar Pustaka 649
Tentang Penulis 657

DigitalPublishing/KG-1/MC

# KATA PENGANTAR

Puji syukur Penulis ucapkan kepada Allah SWT atas selesainya penulisan buku ini. Buku ini lahir dari pengalaman panjang Penulis dalam pelatihan manajemen keuangan. Tuntutan kepraktisan dalam pelatihan memberi sentuhan khusus dalam penyajian buku ini. Banyak laporan keuangan publik perusahaan di Indonesia dijadikan sebagai latar belakang contoh dan analisis.

Tanpa melupakan pentingnya konsep yang dibahas, Penulis mencoba menyusun buku yang kaya akan contoh. Contoh dan aplikasi akan sangat membantu mereka yang bekerja di lapangan. Oleh karena itu, dalam buku ini Penulis berusaha memberi contoh dan aplikasi sebagaimana aplikasi pelatihan manajemen keuangan di perusahaan. Dengan demikian, pembaca akan terbantu untuk memahami buku ini.

Lampiran yang terdapat pada bagian akhir buku ini semakin melengkapi pemahaman pembaca antara konsep dan peraturan yang muncul dari regulator. Satu bagian khusus disusun untuk latihan dalam berbagai macam bentuk, yaitu pilihan ganda, perhitungan, teka-teki (*puzzle*), dan studi kasus.

Akhirnya, dengan segala kemampuan yang sudah dikerahkan dalam penyusunan buku ini, tetap saja bisa terjadi kesalahan penulisan. Atas segala macam kesalahan tersebut, Penulis mohon maaf. Segala kesalahan yang muncul adalah tanggung jawab pribadi Penulis.

Jakarta, Agustus 2016

Toto Prihadi

Untuk keluargaku:

- Ratnasari Prihadi (istri)
- Nisrina Sari Prihadi (anak)
- Naufal Shidqi Prihadi (anak)
- Naura Sarah Prihadi (anak)

DigitalPublishing/KG-1/MC

Bagian I

# Fondasi

Bagian ini membahas konsep dasar pelaporan keuangan. Bab 1 menjelaskan bagaimana peraturan yang berlaku, baik IFRS maupun PSAK, memengaruhi pelaporan keuangan.

Bab 2 membahas konvergensi pelaporan yang sedang terjadi sekarang. Ide dasarnya adalah mengerucutnya peraturan pelaporan keuangan kepada aturan yang seragam.

Bab 3 membahas konsep neraca. Format neraca akan dibahas dengan didahului konsep. Contoh-contoh diberikan untuk menambah wawasan pembaca tentang neraca.

Bab 4 membahas konsep laba-rugi. Akan dibicarakan beberapa format pelaporan laba-rugi serta contoh-contoh pelaporannya.

Bab 5 membahas laporan arus kas. Format laporan arus dibicarakan di awal dan diteruskan dengan beberapa contoh yang beragam untuk menambah wawasan.

Bab 6 membahas analisis industri. Analisis industri diharapkan mampu menambah wawasan pembaca mengenai dampak perubahan ekonomi dan industri terhadap posisi korporasi.

Bab 7 membahas perbedaan posisi akuntan dan analis. Hal ini penting dipahami, mengingat akuntan yang harus menaati peraturan akuntansi harus berhadapan dengan analis yang mempunyai sudut pandang berbeda.

DigitalPublishing/KG-1/MC

Bab 1

# Pengantar Analisis Laporan Keuangan

Setelah menyelesaikan bab ini, Anda diharapkan:

- Memahami jenis-jenis laporan keuangan
- Memahami fungsi catatan atas laporan keuangan
- Memahami tujuan analisis laporan keuangan
- Memahami peranan laporan keuangan dalam analisis fundamental
- Memahami peran manajemen dalam pelaporan keuangan
- Memahami fungsi akuntan publik dalam audit atas laporan keuangan
- Memahami keterbatasan laporan keuangan dengan model akuntansinya
- Memahami langkah dalam analisis laporan keuangan

## Pendahuluan

Analisis laporan dimulai dengan adanya pemahaman yang cukup tentang laporan keuangan. Laporan keuangan terdiri dari laporan posisi keuangan (neraca), laporan laba-rugi, dan laporan arus kas. Walaupun demikian, setiap perusahaan beroperasi dengan industri yang berbeda sehingga pemahaman industri juga diperlukan untuk memperdalam konteks analisis. Analis yang berspesialisasi pada industri tertentu di-

anggap lebih ahli karena dianggap mengenali pola perubahan yang terjadi pada industri terkait.

Dua pihak utama yang dituju dalam pelaporan keuangan adalah investor dan kreditor. Analisis laporan keuangan sering kali mengambil sudut pandang dari salah satunya. Laporan keuangan merupakan hasil kerja akuntan dalam melaporkan realitas ekonomi suatu perusahaan. Walaupun demikian, tetap perlu disadari bahwa laporan keuangan tidak bebas sama sekali dari pengaruh manajemen. Manajemen dapat memengaruhi pelaporan keuangan apabila terdapat pilihan-pilihan mengenai metode pencatatan atau estimasi yang harus dilakukan.

## Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan memerlukan bahan baku berupa laporan keuangan. Dari laporan keuangan tersebut, kemudian dihitung rasio keuangan. Dengan demikian, diperlukan adanya pengetahuan laporan keuangan yang cukup luas untuk menganalisis. Seperti diketahui, empat jenis laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan yaitu:

- Laporan posisi keuangan (neraca) yang menggambarkan posisi keuangan berupa aset, utang, dan ekuitas (modal) pada satu saat
- Laporan laba-rugi yang menggambarkan kinerja yang tecermin dari laba, yaitu selisih pendapatan dan biaya, selama satu periode
- Laporan arus kas yang memberikan gambaran bagaimana perusahaan memperoleh dan menggunakan kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan selama satu periode
- Laporan perubahan ekuitas yang berisi perubahan ekuitas yang berasal dari kinerja internal berupa laba dan pembagian dividen, serta pengaruh dari perubahan komposisi setoran modal

Setiap laporan keuangan tersebut akan dibahas dalam bab terpisah dari Bab 3 sampai dengan Bab 5, kecuali laporan perubahan ekui-

tas. Laporan perubahan ekuitas tidak akan dibahas secara khusus karena laporan tersebut hanya menggambarkan dinamika dari pos modal. Tidak banyak analisis yang dikembangkan dari laporan perubahan modal.

## Catatan atas Laporan Keuangan

Laporan keuangan yang lengkap akan menyertakan catatan atas laporan keuangan. Pada dasarnya, laporan keuangan perusahaan publik dan perusahaan tertutup adalah sama. Perbedaan hanya menyangkut beberapa *item* tambahan, seperti:

- Tanggung jawab direktur utama dan direktur keuangan atas kebenaran isi laporan keuangan
- Kewajiban audit atas laporan keuangan akhir tahun
- Kelengkapan tambahan dalam pelaporan keuangan

Jadi, laporan keuangan yang lengkap, baik perusahaan publik maupun tertutup, akan disertai dengan catatan atas laporan keuangan (*notes to the financial statement*). Catatan atas laporan laporan keuangan bersifat integral terhadap laporan keuangan perusahaan.

Terdapat beberapa sifat catatan atas laporan keuangan, yaitu:

- Catatan awal, biasanya dengan kode angka 1
- Catatan dengan kode angka 2
- Catatan dengan kode selain angka 2

Catatan dengan kode angka 1 menceritakan kondisi perusahaan secara umum, misalnya:

- Informasi umum
- Berdirinya perusahaan
- Penawaran publik atas saham yang pernah dibuat
- Komposisi direksi dan komisaris

Catatan tersebut diharapkan mengantarkan pembaca ke dalam situasi terakhir yang muncul ke publik. Catatan dengan kode angka 2 akan menjelaskan kebijakan akuntansi yang penting, misalnya:

- Dasar penyusunan laporan keuangan, dalam kasus tertentu adalah laporan keuangan konsolidasian
- Prinsip-prinsip konsolidasi
- Transaksi dengan pihak yang mempunyai hubungan istimewa (pihak berelasi)
- Kebijakan pencatatan di setiap pos neraca dan laba-rugi

Catatan dengan kode angka 3 ke atas berisi rincian setiap pos yang ada di neraca dan laba-rugi. Sebagian besar catatan akan berisi catatan tentang rincian dari pos yang ada di neraca dan laba-rugi. Semakin kompleks operasi perusahaan, semakin tebal catatan yang akan dibuat. Hal ini akan dialami terutama oleh perusahaan yang sekaligus menjadi *holding* dari beberapa perusahaan.

## Posisi Analisis Fundamental

Pemahaman laporan keuangan yang mendalam akan sangat membantu dalam analisis rasio. Pada analisis tingkat lanjutan, analis bahkan diharapkan mampu melakukan penyesuaikan laporan keuangan dalam rangka analisis rasio.

Standardisasi format juga akan dilakukan apabila analis akan membentuk suatu prosedur analisis yang berulang. Pola ini terjadi pada perbankan yang melakukan analisis kredit. Pada perusahaan sekuritas, bisa jadi mereka harus menyajikan analisis fundamental perusahaan kepada para kliennya.

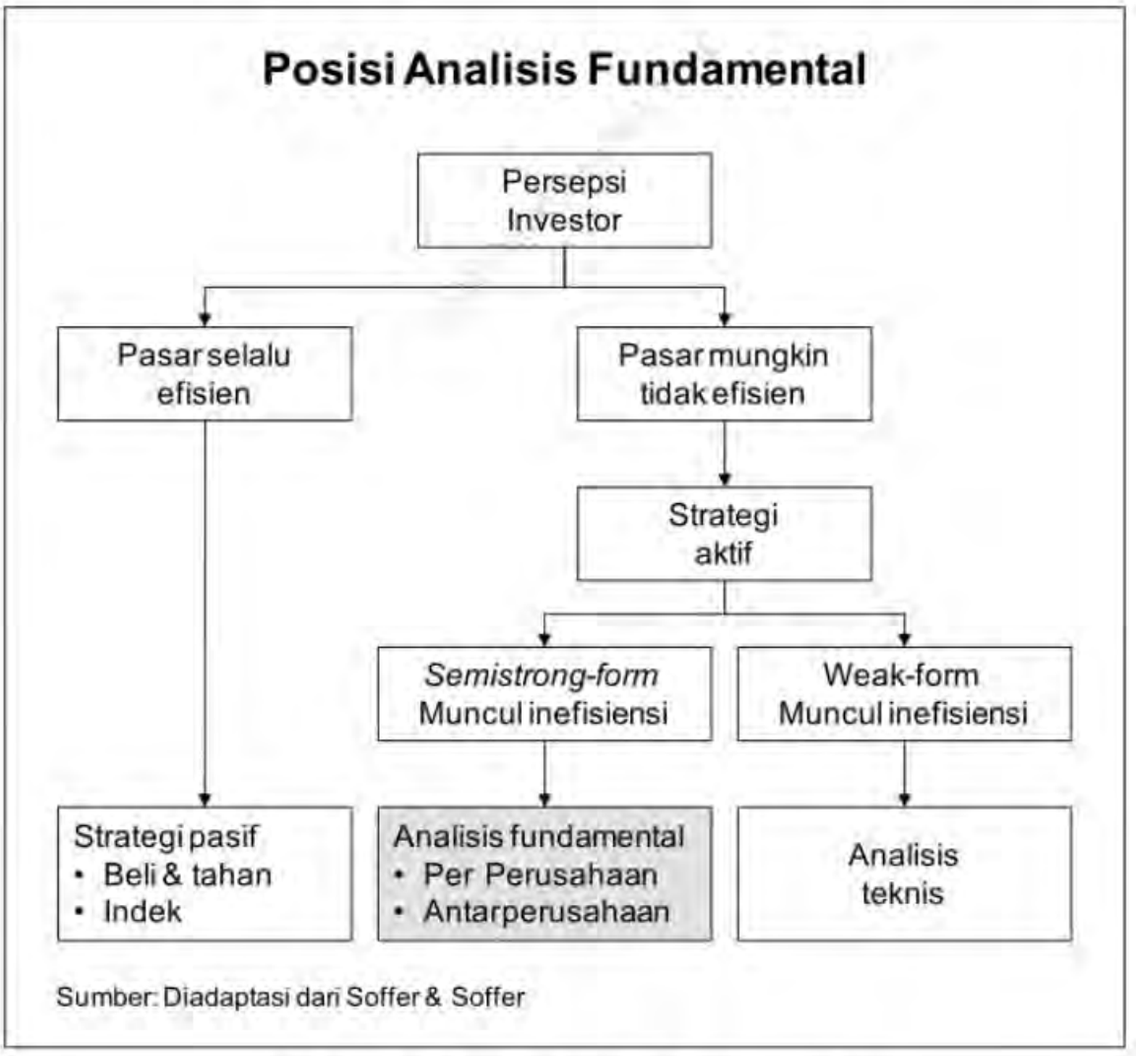
Ilustrasi 1 bisa memberikan gambaran bagaimana posisi analisis fundamental akan bermanfat bagi investor.[1)] Dalam analisis fundamental, perusahaan sekuritas akan mengandalkan laporan keuangan sebagai dasar analisis. Laporan keuangan juga akan dianalisis oleh manajemen perusahaan.

Bagi manajemen perusahaan, analisis rasio dilakukan untuk kebutuhan:

- Pengukuran kinerja manajerial
- Pemberian informasi kepada pemegang saham

Dalam kaitan dengan pelaporan keuangan, pada model yang lengkap akan terdapat MD&A, yaitu *management discussion and analysis*. Pada bagian tersebut, manajemen akan menjelaskan apa yang terjadi pada perusahaan menurut perspektif mereka.

Pada dasarnya, akan terdapat preferensi dalam penggunaan analisis rasio keuangan. Rasio keuangan yang digunakan akan berbeda antara pengukuran manajerial dan informasi kepada pemegang saham.




**Ilustrasi 1: Posisi Analisis Fundamental**

Bagaimanapun, laporan keuangan adalah produk akuntansi. Setiap pembaca diharapkan memiliki pemahaman akuntansi sampai level tertentu. Tuntutan ini tidak seorang akuntan. Terdapat dua kepentingan yang berbeda, yaitu

- Akuntan menyusun laporan sesuai dengan PSAK atau IFRS yang berlaku.
- Analis menggunakan laporan keuangan yang disusun akuntan.

Akuntan mempelajari akuntansi karena tuntutan pekerjaannya. Analis mempelajari akuntansi untuk dapat membaca dan menganalisis laporan yang disusun akuntan. Analis mencoba menggali informasi dari laporan keuangan, misalnya:

- Pola pendapatan perusahaan
- Kualitas laba perusahaan
- Prospek arus kas perusahaan
- Prospek pertumbuhan perusahaan

## Akuntansi dan Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah hasil dari kegiatan pencatatan seluruh transaksi keuangan di perusahaan. Transaksi keuangan adalah segala macam kegiatan yang dapat memengaruhi kondisi keuangan perusahaan, seperti penjualan dan pembelian. Bagian akuntansi keuangan di perusahaan akan mengolah data transaksi tersebut, baik secara manual maupun dengan sistem ERP (*enterprise resource planning*), yang sudah biasa mereka gunakan.

Keluaran (*output*) dari kegiatan bagian akuntansi keuangan tersebut adalah laporan keuangan. Pada perusahaan yang ketat menjalankan aturan pelaporan keuangan, mereka biasa menggunakan tenggat tertentu untuk tersusunnya laporan tersebut, misalnya tanggal 5 setiap awal bulan berikutnya.

Pada perusahaan publik, laporan keuangan akan dihasilkan sebanyak empat tahap, yaitu:

- Laporan kuartal 1;
- Laporan kuartal 2;
- Laporan kuartal 3;
- Laporan akhir tahun.

Laporan kuartalan tidak wajib audit. Aturan pelaporan perusahaan publik mewajibkan perusahaan untuk menyerahkan laporan kepada regulator paling lambat akhir bulan. Kalau melewati waktu tersebut perusahaan akan dikenakan denda. Laporan akhir tahun wajib audit.

Auditor berfungsi memastikan laporan keuangan telah disusun sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan. Walaupun demikian, pada dasarnya akuntansi sendiri tidak bebas dari unsur *judgment* dan estimasi. Pembaca harus menyadari hal ini sejak awal membaca laporan keuangan. Membaca laporan keuangan diawali dengan berasumsi bahwa laporan yang disajikan oleh auditor dapat diandalkan untuk bahan baku analisis.

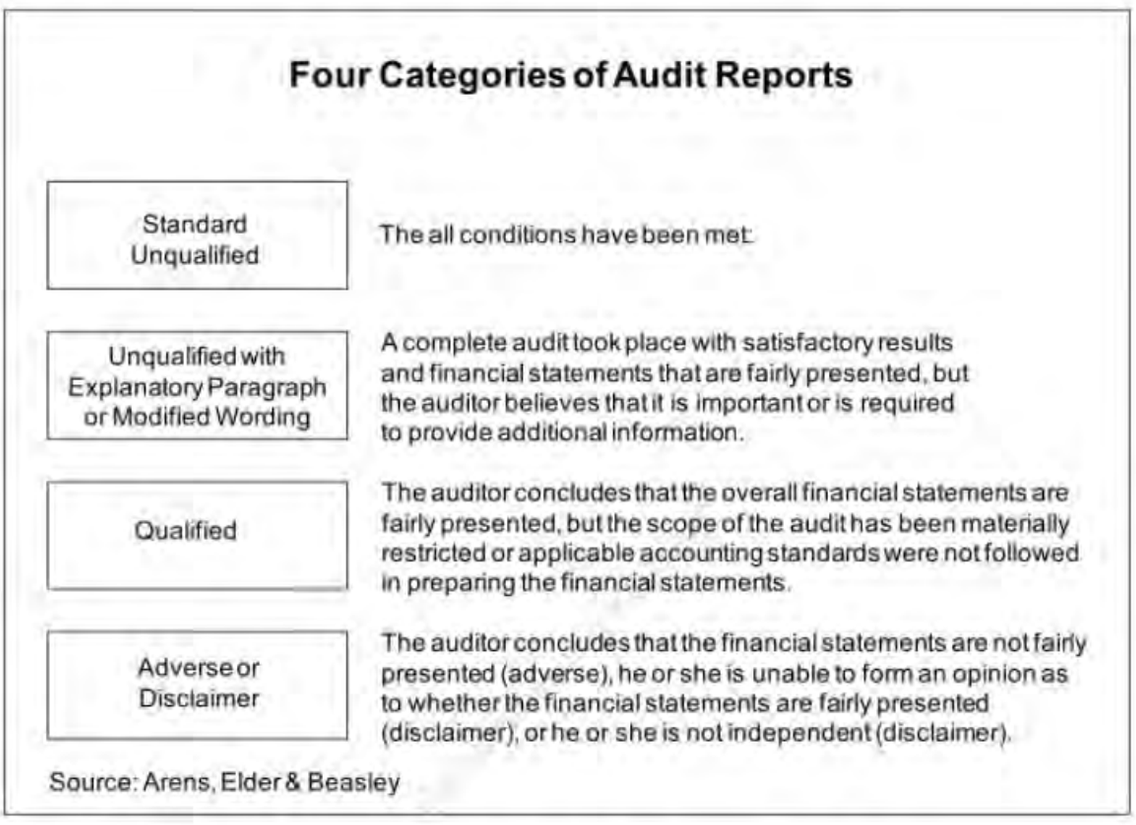
## Laporan Auditor

Laporan keuangan perusahaan pada dasarnya disusun oleh masing-masing perusahaan. Pada perusahaan yang sudah menerapkan kontrol atas perusahaannya, laporan keuangan akan diaudit oleh kantor akuntan publik, sekalipun perusahaan tersebut bukan perusahaan publik. Kesadaran untuk audit ini menunjukkan bahwa perusahaan peduli pada kualitas laporan keuangan yang disajikan kepada pembacanya. Laporan keuangan akan lebih dapat dipercaya apabila sudah diaudit oleh kantor akuntan publik.

Bagi perusahaan publik, seperti disebutkan sebelumnya, laporan keuangan yang wajib audit adalah laporan akhir tahun. Akuntan yang mengaudit laporan keuangan perusahaan akan memberikan opini atas laporan keuangan perusahaan. Opini yang bisa muncul adalah:

- *Unqualified opinion* (wajar tanpa pengecualian)
- *Qualified opinion* (wajar dengan pengecualian)
- *Adverse/disclaimer* (menolak memberikan pendapat)

Secara umum, pendapat tersebut akan diberikan apabila terdapat kondisi tertentu yang ditemui di lapangan. Ilustrasi 2 berikut dapat memberikan gambaran atas syarat diberikannya opini atas laporan keuangan.[2)]




**Ilustrasi 2: Empat Kategori Laporan Audit**

Sebagai contoh atas bentuk laporan audit, berikut opini audit yang muncul pada laporan keuangan Telkom Indonesia 2011:[3)]

PwC

LAPORAN AUDITOR INDEPENDEN
KEPADA PARA PEMEGANG SAHAM
PERUSAHAAN PERSEROAN (PERSERO) PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk

Kami telah mengaudit neraca konsolidasian Perusahaan Perseroan (Persero) PT Telekomunikasi Indonesia Tbk ("Perusahaan") dan anak

perusahaan tanggal 31 Desember 2010 dan 2009, serta laporan laba rugi konsolidasian, laporan perubahan ekuitas konsolidasian dan laporan arus kas konsolidasian untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2010, 2009 dan 2008. Laporan keuangan konsolidasian adalah tanggung jawab manajemen Perusahaan. Tanggung jawab kami terletak pada pernyataan pendapat atas laporan keuangan konsolidasian berdasarkan audit kami.

Kami melaksanakan audit berdasarkan standar auditing yang ditetapkan Institut Akuntan Publik Indonesia dan standar yang ditetapkan Public Company Accounting Oversight Board (United States). Standar-standar tersebut mengharuskan kami merencanakan dan melaksanakan audit agar memperoleh keyakinan memadai bahwa laporan keuangan bebas dari salah saji material. Suatu audit meliputi pemeriksaan, atas dasar pengujian, bukti-bukti yang mendukung jumlah-jumlah dan pengungkapan dalam laporan keuangan. Audit juga meliputi penilaian atas prinsip akuntansi yang digunakan dan estimasi signifikan yang dibuat oleh manajemen, serta penilaian terhadap penyajian laporan keuangan secara keseluruhan. Kami yakin bahwa audit kami memberikan dasar memadai untuk menyatakan pendapat.

Menurut pendapat kami, laporan keuangan konsolidasian yang kami sebut di atas menyajikan secara wajar, dalam semua hal yang material, posisi keuangan konsolidasian Perusahaan dan anak perusahaan tanggal 31 Desember 2010 dan 2009, serta hasil usaha dan arus kas konsolidasian untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2010, 2009 and 2008, sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia.

Sebagaimana diungkapkan dalam Catatan 2p atas laporan keuangan konsolidasian, pada tahun 2010 Perusahaan dan anak perusahaan mengadopsi Pernyataan Pencabutan Standar Akuntansi Keuangan No. 1 (PPSAK 1) yang antara lain mencabut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 35 "Akuntansi Pendapatan Jasa Telekomunikasi". Sehubungan dengan hal ini, Perusahaan dan

anak perusahaan telah mengubah metode akuntansi untuk pendapatan interkoneksi, pendapatan dari instalasi dan sambungan, dan perjanjian pola bagi hasil, dan menyajikan kembali laporan keuangan konsolidasian komparatif.

Prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia berbeda secara signifikan dalam hal-hal tertentu dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum di Amerika Serikat. Informasi mengenai perbedaan dan pengaruhnya disajikan dalam Catatan 54 atas laporan keuangan konsolidasian.

JAKARTA,
29 Maret 2011
Chrisna A. Wardhana, CPA
Surat Izin Praktik Akuntan Publik No. 04.1.0943

Opini audit muncul pada paragraf tiga dari laporan audit tersebut, yaitu wajar tanpa pengecualian. Dengan demikian, Telkom memperoleh opini tertinggi atas laporan keuangannya.

## Direktur Utama dan Laporan Keuangan

Setelah krisis Enron di Amerika, muncullah Sarbannes-Oxley Act of 2002, selanjutnya disingkat SOA. Begitu banyak skandal yang terjadi pada masa itu di Amerika, Enron salah satunya saja. Kejadian tersebut juga telah menghapus salah satu nama kantor akuntan publik dari dunia audit, yaitu Arthur Andersen sebagai pengaudit Enron pada saat tersebut.

Pada dasarnya, SOA adalah aturan yang sangat banyak, salah satunya adalah tentang tanggung jawab direksi. Sebelum masa SOA, pengaudit akan menyatakan status laporan keuangan. Setelah SOA berlaku, direktur keuangan dan direktur utama ikut bertanggung jawab tentang kebenaran isi laporan keuangan, di samping pernyataan yang standar dari akuntan publik.

Berikut contoh pernyataan direksi dari Mitra Adi Perkasa (MAP):[4]

SURAT PERNYATAAN DIREKSI
TENTANG
TANGGUNG JAWAB ATAS LAPORAN KEUANGAN KONSOLIDASIAN
DAN
INFORMASI TAMBAHAN UNTUK
TAHUN-TAHUN YANG BERAKHIR 31 DESEMBER 2011 DAN 2010
PT MITRA ADIPERKASA Tbk DAN ENTITAS ANAK

| | | |
|---|---|---|
| Nama | : | H. B. L. Mantiri |
| Alamat Kantor | : | Wisma 46 Kota BNI 8th Floor, Jln. Jend. Sudirman Kav. 1, Jakarta 10220 |
| Alamat domisili sesuai KTP | : | Jln. Raya Pelepah Indah QB3 NO.1 RT. 002/ RW. 006, Jakarta Utara |
| Nomor Telepon | : | 021-5750683 |
| Jabatan | : | Presiden Direktur |
| | | |
| Nama | : | Susiana Latif |
| Alamat Kantor | : | Wisma 46 Kota BNI 8th Floor, Jln. Jend. Sudirman Kav. 1, Jakarta 10220 |
| Alamat domisili sesuai KTP | : | Jln. Kelapa Kopyor Barat VII Blok CL2 No. 18, Jakarta Utara |
| Nomor Telepon | : | 021-5750683 |
| Jabatan | : | Direktur |
| | | |
| Nama | : | Sjeniwati Gusman |
| Alamat Kantor | : | Wisma 46 Kota BNI 8th Floor, Jln. Jend. Sudirman Kav. 1, Jakarta 10220 |
| Alamat domisili sesuai KTP | : | Jln. Kembang Wangi II No. 17, Kembangan, Jakarta Barat |

Nomor Telepon : 021-5750683
Jabatan : Direktur
menyatakan bahwa:

1. Bertanggung jawab atas penyusunan dan penyajian laporan keuangan konsolidasian dan informasi tambahan;
2. Laporan keuangan konsolidasian dan informasi tambahan telah disusun dan disajikan sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan di Indonesia;
3. a. Semua informasi dalam laporan keuangan konsolidasian dan informasi tambahan telah dimuat secara lengkap dan benar;
   b. Laporan keuangan konsolidasian dan informasi tambahan tidak mengandung informasi atau fakta material yang tidak benar, dan tidak menghilangkan informasi atau fakta material;
4. Bertanggung jawab atas sistem pengendalian intern dalam Perusahaan dan entitas anak.

Demikian pernyataan ini dibuat dengan sebenarnya.

Jakarta, 26 Maret 2012

| Presiden Direktur | Direktur | Direktur |
|---|---|---|
| (H. B. L. Mantiri) | (Susiana Latif) | (Sjeniwati Gusman) |

## Langkah dalam Analisis Laporan Keuangan

Salah satu sudut pandang yang dapat diambil dalam analisis laporan keuangan adalah adalah sudut pandang investor. Sudut pandang lainnya adalah dari sisi kreditor atau sisi internal, yaitu manajemen. Pada sisi investor, analis dapat mewakili investor untuk memberikan pandangan atas prospek sebuah perusahaan.

Dari sisi analis, terdapat enam langkah dalam analisis laporan keuangan, yaitu:[5)]

1. Menetapkan tujuan dan konteks analisis
2. Mengumpulkan data
3. Memproses data
4. Menganalisis dan menginterpretasikan data yang diproses
5. Mengembangkan dan mengomunikasikan kesimpulan (dengan laporan)
6. Melakukan tindak lanjut

## Menetapkan tujuan dan konteks analisis

Analis bisa menghadapi berbagai macam kemungkinan di lapangan. Yang akan dihadapi analis pada tahap ini antara lain:

- Klien dengan kebutuhannya
- Data yang harus dikumpulkan
- Jenis analisis: historis, komparasi antar-perusahaan, atau segmen usaha tertentu
- Rasio keuangan yang akan digunakan

Analisis untuk menentukan *credit rating* sebuah perusahaan akan sangat berbeda dengan analisis untuk memilih perusahaan untuk menjadi bagian dari portfolio. Apabila analis langsung menghitung semua rasio, fokus perhatian tidak akan mengarah pada kesimpulan yang khusus. Hasil dari tahap ini yaitu:

- Tujuan analisis
- Pertanyaan-pertanyaan yang harus dijawab
- Laporan yang harus dibuat
- Waktu dan anggaran yang diperlukan

## Mengumpulkan data

Data yang dikumpulkan akan tergantung pada tujuan analisis. Kemungkinan data yang dibutuhkan analisis adalah:

- Laporan keuangan perusahaan beberapa tahun

- Laporan keuangan perusahaan pesaing
- Kondisi persaingan usaha
- Peta pelanggan
- Karakteristik pemasok

Data pesaing akan diperlukan ketika kinerja sebuah perusahaan dievaluasi. Diskusi dengan manajemen diperlukan ketika analis membicarakan prospek perusahaan, terutama pertumbuhan perusahaan pada waktu yang akan datang. Pada tahap ini, hasil yang diperoleh adalah:

- Laporan keuangan yang sudah siap dianalisis
- Tabel penunjang

## Memproses data

Pada tahap memproses data, analis mengolah laporan keuangan yang sudah dipersiapkan. Pada dasarnya laporan keuangan yang diperoleh adalah bahan baku. Laporan keuangan akan disesuaikan dengan format standar yang sudah disiapkan oleh analis sebelumnya. Pada tahap ini, akan terjadi penyesuaian atas laporan keuangan sehingga formatnya sesuai dengan kebutuhan.

Setelah laporan keuangan disesuaikan, langkah berikutnya bisa jadi adalah:

- Melakukan analisis *common-size*
- Menghitung rasio keuangan sesuai kebutuhan
- Melakukan proyeksi laporan keuangan untuk analisis bersifat prospektif

## Menganalisis dan menginterpretasikan data yang diproses

Pada tahap interpretasi ini, analis akan mencurahkan kemampuannya untuk melakukan penjelasan secara kualitatif atas data yang sudah diolah. Pada jenis analisis tertentu, analis harus membuat kesimpulan atas

sebuah saham, apakah akan mengambil posisi tahan, beli atau jual. Pada analisis kredit, analis mungkin harus mendefinisikan prospek kemampuan membayar utang dari calon debitur perusahaan.

## Mengembangkan dan mengomunikasikan kesimpulan (dengan laporan)

Setiap institusi mungkin akan mempunyai format yang berbeda dalam mengembangkan komunikasi dengan kliennya. Penyajian kesimpulan dari sisi kreditor akan sangat berbeda formatnya dengan penyajian dari sisi investor. Dari sisi investor, mungkin analis akan menyajikan kesimpulan atas kinerja perusahaan yang dianalisisnya beserta aksesori berupa informasi pendukung kesimpulan dan rekomendasinya, misalnya;

- Kinerja historis
- Proyeksi pertumbuhan usaha
- Proyeksi laba
- Perhitungan valuasi

## Melakukan tindak lanjut

Contoh yang paling mudah untuk tindak lanjut adalah pada penentuan *credit rating* sebuah perusahaan. Seorang analis kredit pada saat komunikasi akan menyebutkan *credit rating* yang diterima oleh sebuah perusahaan, misalnya BBB. Beberapa bulan kemudian ternyata perusahaan tersebut mengalami penurunan kemampuan dalam memperoleh laba dan sekaligus untuk melunasi kewajibannya. Pada saat itu analis tersebut bisa jadi akan melakukan peninjauan kembali atas *credit rating*-nya.

Hasil peninjauan kembali tersebut mungkin akan menghasilkan kesimpulan:

- *Credit rating* tetap sama, hanya *outlook*-nya berubah
- *Credit rating* turun

Berbagai macam kemungkinan dapat terjadi. Dua hal tersebut hanya sebagai contoh saja.

## Pembahasan dalam Buku Ini

Buku dibagi ke dalam beberapa bagian. Setiap bagian akan terdiri dari beberapa bab.

- Bagian 1 merupakan pembahasan tentang laporan keuangan dan analisis industri.
- Bagian 2 membahas analisis rasio dengan berbagai macam rumusnya sebagai landasan utama analisis pada bagian berikutnya.
- Bagian 3 akan membahas analisis rasio dalam konteks tertentu yang bersifat lebih mendalam.
- Bagian 4 bersifat penjelasan analisis yang bersifat integratif.
- Bagian 5 akan berisi soal dan latihan dari seluruh bab.
- Bagian Apendiks berisi peraturan pemerintah dan metode penilaian.

## Kesimpulan

Analisis laporan keuangan memerlukan pemahaman yang memadai tentang laporan keuangan. Salah satu yang ingin dianalisis dari laporan keuangan perusahaan adalah kinerja perusahaan tersebut. Supaya dapat diandalkan, laporan keuangan harus diaudit oleh akuntan publik. Pada masa sekarang tanggung jawab atas laporan dipikul oleh manajemen. Pada perusahaan publik, manajemen harus menyatakan bertanggung jawab atas kebenaran isi laporan keuangan dan kontrol internalnya.

Pemahaman laporan keuangan akan sangat membantu nantinya dalam analisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan akan memerlukan langkah-langkah sistematis. Langkah-langkah analisis diperlukan untuk memastikan proses analisis dilakukan secara memadai. Dengan

demikian, hasil analisis diharapkan akan layak untuk dijadikan pedoman bagi investor atau kreditor.

* * *

## Catatan Akhir

1. Leonard Soffer & Robin Soffer, Financial Statement Analysis: A Valuation Approach, Pearson Education Inc., 2003.
2. Alvin A. Arens, Randal J. Elder & Mark S. Beasley, Auditing and Assurance Services, 14th edition, Prentice Hall, 2012.
3. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, Laporan Keuangan 2010.
4. PT Mitra Adi Perkasa Tbk, Laporan Keuangan 2011.
5. Thomas R. Robinson, Elaine Henry, Wendy L. Price & Michael A. Broihahn, International Financial Statement Analysis, 2nd edition, John Wiley & Sons, Inc., 2012.

Bab 2

# Konvergensi Pelaporan Keuangan

Setelah menyelesaikan bab ini, Anda diharapkan:

- Memahami pengaruh globalisasi terhadap standar pelaporan keuangan
- Memahami dua konsep utama pelaporan keuangan
- Memahami adanya IFRS sebagai arah konvergensi pelaporan keuangan
- Memahami posisi Indonesia dalam penggunaan standar akuntansi internasional yang diadopsi
- Memahami perkembangan SFAS dalam kaitan konvergensi terhadap IFRS

## Pendahuluan

Pada masa lalu, Amerika merupakan kiblat dari perkembangan ilmu akuntansi. Publikasi yang dilakukan juga cukup gencar dengan berbagai macam penerbitan. Pada masa itu kekuatan ekonomi Amerika sangat mendominasi, sampai suatu saat Asia mulai berkembang. Era globalisasi membawa dinamika dalam informasi dan pergerakan modal. Negara-negara Asia, selain Jepang, mulai diperhitungkan sebagai kekuatan ekonomi baru. Tidak ketinggalan Brasil menjadi kekuatan ekonomi yang diperhitungkan dari kawasan Amerika Latin.

Adanya globalisasi membawa pengaruh mendasar pada pergerakan informasi dan perpindahan modal. Investor global berinvestasi di negara-negara yang mampu memberikan imbal hasil memadai, di mana pun negara tersebut berada. *Multinational corporations* (MNC) beroperasi di berbagai negara dengan berbagai macam standar pelaporan keuangan. Perusahaan seperti Coca-Cola memperoleh pendapatan lebih besar di luar Amerika. Di samping itu, lalu-lintas pergerakan modal menjadi lebih cepat dengan volume lebih besar.

Sementara itu, dalam pengambilan keputusan investasi, baik untuk surat utang maupun saham, investor memerlukan informasi ekonomi dari perusahaan terkait. Padahal, tidak semua laporan keuangan disusun untuk melayani informasi ekonomi semacam itu. Maka, muncullah kebutuhan pelaporan yang berpihak pada investor. Kebutuhan tersebut sebagian sudah dapat dilayani oleh pasar keuangan dan pasar modal di berbagai penjuru dunia.

## Konsep Pelaporan Keuangan

Latar belakang sejarah penyusunan laporan keuangan tiap negara yang berbeda membuat standar pelaporan keuangan tidak sama di setiap negara. Hal ini dirasakan mengganggu oleh investor global. Sementara itu, pada sisi perusahaan muncul kebutuhan modal dan utang yang lebih beragam, tidak hanya dari dalam negeri saja. Akan tetapi, perusahaan tersebut dapat saja berasal dari negara yang pelaporan keuangannya tidak sesuai dengan kebutuhan investor. Oleh karena itu, diperlukan suatu standar yang berlaku di semua negara.

IFRS (International Financial Reporting Standards) menjawab tantangan bagaimana pelaporan keuangan harus dilakukan. Arus besar dunia sedang mengarah ke satu standar pelaporan. Satu per satu negara di dunia ini mengadopsi IFRS. Walaupun demikian, Amerika masih tetap menjalankan SFAS (Statement of Financial Accounting Standard) yang dibuat oleh FASB (Financial Accounting Standard Board). Perkembangan terakhir memperlihatkan bahwa Amerika FASB dan IFRS sedang da-

lam proses yang sangat ambisius, yaitu konvergensi standar pelaporan keuangan.

Suatu saat mungkin kita akan menjumpai satu standar saja, yaitu IFRS. Laporan keuangan antarnegara bisa memiliki tingkat perbedaan yang bervariasi. Perbedaan tersebut bisa menyulitkan investor dalam membandingkan kinerja antar-perusahaan dengan sistem akuntansi berbeda. IFRS diharapkan mampu menekan perbedaan pelaporan keuangan antarnegara.

Tingkat perbedaan laporan keuangan antarnegara akan berkurang apabila terpenuhi beberapa syarat:

- Semakin banyak negara yang mengadopsi IFRS.
- Tingkat adopsi setiap negara terhadap IFRS semakin tinggi.

Khusus poin kedua, hal tersebut antara lain dipengaruhi oleh kesiapan infrastruktur dan dukungan pemerintah masing-masing negara. Secara umum, terdapat dua kelompok model pelaporan keuangan, yaitu:[1)]

- Pendekatan kinerja ekonomi (*economic performance report*)
- Pendekatan hukum pajak dan perdagangan (*commercial and tax law approach*)

Pendekatan pertama ditujukan untuk menyusun laporan keuangan perusahaan yang pada prinsipnya mendasarkan pada kinerja ekonomi dari entitas pelapor. Dengan cara seperti itu, investor dapat membuat keputusan ekonomi tentang investasi. Indonesia, Inggris, dan Amerika termasuk dalam kelompok ini. Pendekatan pertama memang dikembangkan di Amerika dan Inggris.

Pendekatan kedua mendasarkan pada peraturan pelaporan yang secara sengaja tidak berpihak pada kinerja ekonomi, tetapi pada ketaatan peraturan pajak di negara tersebut. Beberapa negara di kelompok kedua, antara lain Perancis, Italia dan Belgia.

Perbedaan pendekatan pelaporan tersebut mulai berkurang dalam beberapa tahun. Arah tren konvergensi menuju kepada pelaporan secara ekonomis. Indonesia dalam hal ini pada dasarnya sudah berada

pada arus tersebut. Walaupun demikian, apabila ada dua buah negara dengan pendekatan yang sama secara garis besar, tidak dijamin bahwa laporan keuangan perusahaan dari kedua negara tersebut dapat begitu saja diperbandingkan. Hal ini menyangkut beberapa hal sebagai berikut:

- Ada tidaknya pilihan metode yang berbeda mengenai pelaporan.
- Aturan yang tidak seragam antarnegara. Walaupun prinsip dasarnya sama, tetapi detailnya berbeda.

## IFRS dan PSAK

Terhitung pada 2005, sudah tiga puluh tahun usaha untuk membuat standar pelaporan keuangan internasional. Selama kurun waktu tersebut, 7.000 perusahaan di 25 negara European Community (EC), ditambah beberapa negara lain, seperti Australia, Selandia Baru, dan Afrika Selatan menggunakan IFRS sebagai standar pelaporan keuangan.

Beberapa perusahaan tertutup dan nirlaba juga melakukan pelaporan dengan IFRS walaupun tidak ada tuntutan untuk menggunakannya. Perusahaan-perusahaan tersebut menggunakan IFRS karena ingin mempunyai standar pelaporan global. Beberapa negara menunjukkan adanya keinginan yang kuat dalam menerapkan IFRS.

Beberapa contoh negara yang akan menerapkan IFRS, antara lain:

- Kanada. Kanada akan mengganti standar pelaporan mereka dengan IFRS pada 2011.
- China. China mensyaratkan pelaporan keuangan dengan IFRS pada 2007 untuk perusahaan publik.

Suatu saat nanti, analis laporan keuangan akan lebih mudah dalam melakukan perbandingan kinerja antar-perusahaan antarnegara dengan adanya standar tunggal IFRS. Indonesaia dalam hal ini, termasuk negara yang menuju standar pelaporan dengan IFRS walaupun dilakukan secara bertahap pada revisi Standar Akuntansi Keuangan (SAK)

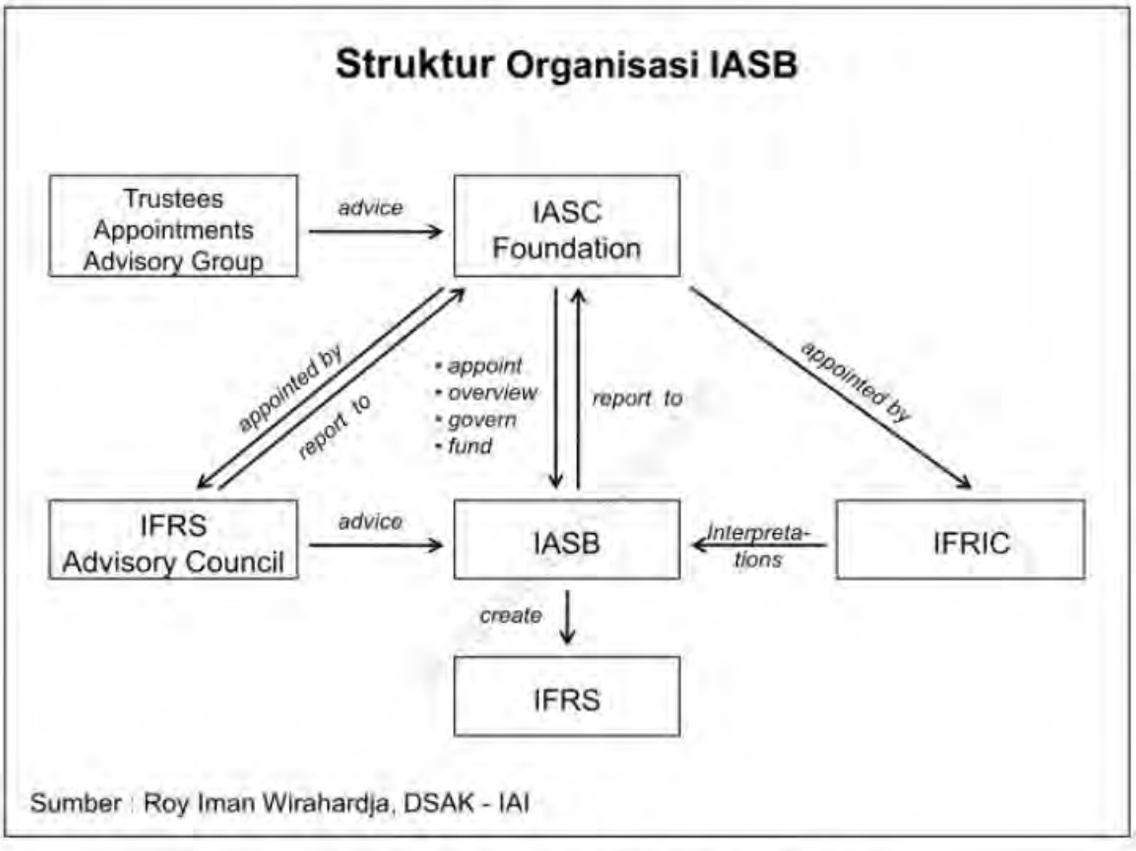
yang dibuat oleh Dewan Standar Akuntansi Keuangan (DSAK). Di bawah ini adalah organisasi IASB.[2)]

Keterangan:

IASC : International Accounting Standards Committee

IASB : International Accounting Standards Board

IFRIC : International Financial Reporting Interpretation Committee




**Ilustrasi 1: Struktur Organisasi IASB**

Pada dasarnya, Standar Akuntansi Keuangan (SAK) yang disusun oleh Dewan Standar Akuntansi Keuangan (DSAK) dipengaruhi oleh standar akuntansi international yang disusun oleh International Accounting Standards Board (IASB). Standar akuntansi keuangan nasional dalam proses konvergensi secara penuh dengan IFRS dikeluarkan oleh IASB.[3)] Di samping pengaruh dari standar akuntansi internasional, DSAK juga mengeluarkan standar untuk usaha kecil dan SAK tentang syariah.

## SFAS dan IFRS

Amerika Serikat mempunyai Financial Accounting Standard Board (FASB) yang melahirkan Statement of Financial Accounting Standard (SFAS). SFAS merupakan standar pelaporan di sana. Amerika Serikat juga merupakan rujukan dalam penerapan standar pelaporan. Dalam perkembangan terakhir, Amerika mempunyai program yang dianggap cukup ambisius, yaitu menerapkan IFRS dalam beberapa tahun ke depan. Hal ini sangat menggembirakan bagi kalangan yang menginginkan standar tunggal pelaporan keuangan di dunia.

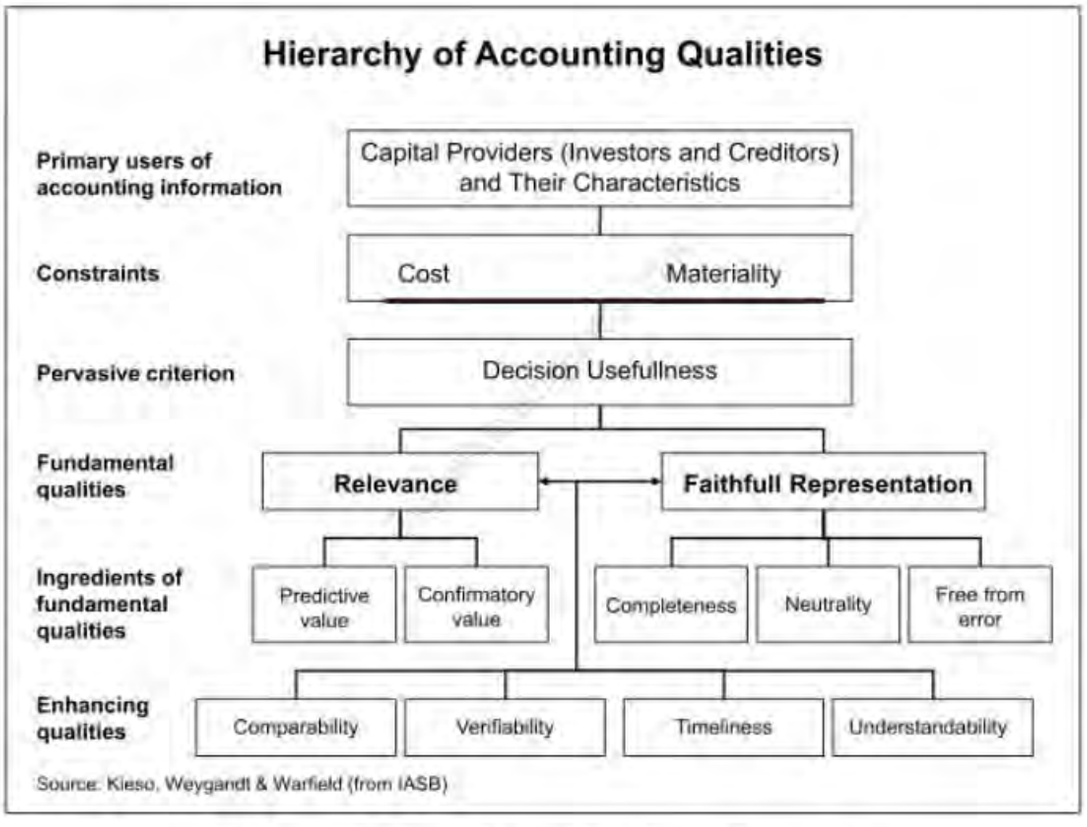
Pada Ilustrasi 2 disajikan beberapa contoh perbedaan antara SFAS (US GAAP) dan IFRS.[4)]

| **Beberapa Perbedaan antara SFAS dan IFRS** | | |
|---|---|---|
| Topik | SFAS | IFRS |
| Laporan arus kas | • Bunga dibayar dan dividen diterima harus diklasifikasikan sebagai arus kas operasi.<br>• Dividen dibayar harus diklasifikasikan sebagai arus kas pendanaan. | Terdapat pilihan klasifikasi:<br>1. Dividen dan bunga dibayar atau diterima sebagai arus kas operasi, atau<br>2. Bunga dan dividen dibayar sebagai arus kas pendanaan.<br>3. Bunga dan dividen diterima sebagai arus kas investasi |
| Persediaan | Metode FIFO, LIFO dan rata-rata diperkenankan. | LIFO dilarang. |
| Aset tetap | *Overhaul* sebagai beban | *Overhaul* ditambahkan ke nilai perolehan aset. |
| Aset takberwujud | • Riset dan pengembangan semuanya dibebankan. Arus kas terkait dicatat di operasi.<br>• *Goodwill* tidak diamortisasi, tetapi dilakukan *test of impairment*. | • Riset dan pengembangan dibebankan, tetapi pengembangan dikapitalisasi dan diamortisasi. Arus kas terkait dicatat di investasi.<br>• *Goodwill* diamortisasi.<br>• Revaluasi diperkenankan. |

**Ilustrasi 2: Beberapa Perbedaan antara SFAS dan IFRS**

## Karakteristik Informasi Akuntansi

Pilihan metode akuntansi tergantung pada beberapa pertimbangan. IASB memberikan referensi pertimbangan seperti pada Ilustrasi 3. Pengguna utama laporan keuangan adalah mereka yang memasok dana ke perusahaan, yaitu investor dan kreditor. Sifat tipikal dari kreditor adalah memberikan pinjaman dalam waktu terbatas dengan bunga tetap. Investor memiliki sifat residual. Hak atas aset terpenuhi setelah kewajiban terhadap kreditor dipenuhi.




**Ilustrasi 3: Hierarki dari Kualitas Akuntansi**

Penerapan sistem akuntansi juga memperhatikan dua hal utama, yaitu *cost* dan materialitas. *Cost* adalah pengorbanan yang dilakukan perusahaan untuk menjalankan sebuah sistem. Materialitas adalah level pengaruh atas pilihan metode yang diambil. Pengaruh yang besar dikatakan material dan pengaruh yang kecil disebut tidak material.

Secara lengkap Kieso memberikan variabel lengkap yang perlu diperhatikan dalam pelaporan keuangan seperti terlihat pada Ilustrasi 4.[5]

Ilustrasi 4 pada dasarnya bentuk lain yang lebih sederhana dan mudah dipahami dari Ilustrasi 3. Isi Ilustrasi 4 juga sama dengan Ilustrasi 3.

***Basic Assumptions:***

1. *Economic entity*
2. *Going concern*
3. *Monetary unit*
4. *Periodicity*
5. *Accrual*

*Economic entity* menuntut pemisahan antara kegiatan pemilik dengan unit bisnis. Dengan demikian, aktivitas dari unit bisnis akan terukur dengan baik. Pengertian entitas (*entity*) di sini tidak sama dengan entitas legal. Secara legal bisa saja IBM adalah sebuah perusahaan. Akan tetapi, demi informasi yang dibutuhkan, dapat dibuat informasi untuk satuan entitas yang lebih kecil, misalnya laporan divisonal.

**Ilustrasi 4: Kerangka Pelaporan Keuangan**

*Going concern* mengasumsikan sebuah perusahaan akan hidup terus. Hal ini adalah sebuah asumsi besar, mengingat banyak terjadi perusahaan yang dilikuidasi, terutama pada waktu krisis, seperti krisis ekonomi Asia 1998 atau krisis global 2008. Konsekuensi yang timbul terutama terkait dengan perhitungan biaya-biaya. Perhitungan umur mobil 5 tahun diperlukan untuk menghitung penyusutan. Asumsi implisit yang terjadi adalah selama waktu tersebut perusahaan tetap ada.

*Monetary unit* diperlukan untuk mencatat setiap transaksi yang terjadi. Setiap kegiatan diidentifikasi satuan uangnya. Akan sulit membayangkan harga sebuah produk roti dengan deskripsi 1 ons terigu, 2 butir telur dan 1 jam pemanasan dengan oven. Akan tetapi, ketika semua satuan dikonversi menjadi rupiah, akan muncul angka seperti: harga roti sebesar Rp5.000. Dengan mengonversi semua satuan ke dalam mata uang, semua hal akan menjadi mudah dibaca dan dikalkulasi. Satu hal yang diabaikan di sini adalah adanya inflasi.

*Periodicity* menuntut laporan keuangan dapat disajikan secara berkala, yaitu tahunan. Seperti diketahui kontrak antara seorang direktur utama dengan investor berkisar antara 3 s.d. 5 tahun. Setelah masa tersebut kontrak dapat diperpanjang. Oleh karena itu sebelum kontrak selesai, seorang direktur perlu diukur kinerjanya. Kinerja tahunan adalah model yang umum digunakan. Apabila pengukuran kinerja menunggu sampai lima tahun terlebih dahulu, mungkin sudah terlambat bagi investor untuk mengetahui kemampuan direktur yang telah diangkatnya. Cara pelaporan ini mungkin menjadi tidak sempurna ketika sebuah perusahaan mempunyai siklus operasi yang panjang.

*Accrual* (akrual) menuntut adanya pengakuan pendapatan pada periode terjadinya. Perusahaan mengakui pendapatan dari penjualan barang pada saat barang sudah sampai ke pembeli. Cara ini mengabaikan apakah transaksi terjadi secara tunai atau kredit. Dengan akrual barang dicatat sebagai pendapatan pada saat diserahkan, baik disertai dengan uang tunai maupun tidak. Tentu saja ada asumsi implisit bahwa pada waktu yang akan datang, penerimaan uang tunai atas penjualan kredit diharapkan dapat terjadi.

*Principles*:

1. *Measurement*
2. *Revenue recognition*
3. *Expense recognition*
4. *Full disclosure*

*Measurement* (pengukuran) dapat dibagi menjadi dua macam, yaitu:

- *Cost principle*
- *Fair value principle*

Setiap aset perusahaan dapat dilihat dengan dua cara. Misalnya sebidang tanah yang dibeli perusahaan 10 tahun lalu dengan harga beli Rp 1 miliar sekarang mempunyai harga jual sebesar Rp 1,5 miliar. Apabila perusahaan menggunakan *cost method*, nilai tanah yang dicatat adalah Rp 1 miliar. Jadi, sama persis dengan saat dibeli. Seorang pembaca laporan keuangan yang sedang membaca laporan keuangan saat ini akan menemukan angka tersebut di neraca. Mungkin timbul pertanyaan: Berapa nilai tanah tersebut sekarang? Jawabannya adalah Rp 1,5 miliar. Perusahaan akan mencantumkan angka Rp 1,5 miliar hanya jika menggunakan *fair value* (nilai wajar). Tren penggunaan metode nilai wajar semakin mendominasi prinsip pencatatan.

*Revenue recognition* (pengakuan pendapatan) menuntut pengakuan pendapatan pada saat produk (barang dan jasa) sudah diserahkan. Prinsip dasar akrual ini akan diterapkan secara luas terhadap semua jenis transaksi penjualan. Penerapan metode ini akan dilakukan dengan berbagai modifikasi, tergantung situasi yang mungkin timbul. Dalam praktiknya, terdapat pembuatan barang yang memerlukan waktu beberapa saat sampai dengan beberapa bulan. Demikian juga dengan jasa yang mempunyai karakteristik dapat dihitung dalam satuan detik, seperti komunikasi dengan telepon selular. Akan tetapi, dapat juga terjadi jasa yang prosesnya memerlukan waktu tahunan seperti membuat bangunan bertingkat setinggi 50 lantai.

*Expense recognition* (pengakuan beban) dilakukan sejalan dengan terpakainya sumber daya dalam periode terkait. Perhitungan beban

mengikuti perhitungan pendapatan. Sebuah perusahaan menjual mobil seharga Rp 100 juta. Harga beli mobil tersebut adalah Rp 90 juta. Pada saat mobil tersebut dibeli perusahaan, harga beli mobil tersebut belum diakui sebagai beban. Pada saat mobil sudah terjual, beban sebesar Rp 90 juta diakui mengikuti nilai penjualan sebesar Rp 100 juta. Angka Rp 90 juta disebut sebagai beban pokok penjualan (*cost of goods sold – an expense*).

*Full disclosure* menuntut pelaporan informasi keuangan yang cukup bagi pembacanya. Pengertian cukup ini dilakukan dengan *trade-off* antara perbedaaan detail yang dapat diterima dengan dapat dimengertinya laporan tersebut. Laporan keuangan biasanya disajikan secara ringkas di bagian depannya. Laporan tersebut kemudian disertai dengan catatan atas laporan keuangan yang menyertainya. Walaupun demikian, tebal dan tipisnya catatan atas laporan keuangan tersebut dapat berbeda-beda.

***Fundamental qualities – Relevance:***

1. *Predictive value*
2. *Confirmatory value*

*Relevance* (relevansi) menunjukkan sifat informasi terhadap pengambilan keputusan. Pengambil keputusan akan menggunakan informasi yang relevan dengan area keputusan yang diambil. Di samping itu informasi tersebut sangat diharapkan memang menggambarkan situasi yang terjadi. Dengan demikian informasi tersebut akan memberikan manfaat yang nyata, tanpa adanya distorsi.

*Predictive value* memberikan sajian informasi yang mampu menggambarkan prospek yang akan datang tentang perusahaan atau bagian perusahaan. Yang sering dituntut investor gambaran profitabilitas dan arus kas (*cash flow*) pada waktu yang akan datang. Laporan keuangan juga diharapkan mampu memberikan gambaran ke depan. Keputusan investasi bagi investor berorientasi ke depan.

*Confirmatory value* adalah kondisi ketika informasi keuangan yang disajikan mampu memberikan gambaran tentang nilai klaim yang muncul, mi-

salnya tentang aset perusahan. Orientasi prinsip ini adalah ke belakang. Apa yang sudah terjadi mampu disajikan di laporan keuangan secara memadai.

***Fundamental qualities - Faithful presentation:***

1. *Completeness*
2. *Neutrality*
3. *Free from error*

*Faithful presentation* (penyajian tepat) berarti laporan keuangan yang disajikan menggambarkan apa yang sebenarnya terjadi. Investor adalah pihak luar yang bukan pengaudit. Dengan demikian investor tidak punya waktu untuk mengevaluasi secara mendalam apa yang disajikan perusahaan. Investor mengandalkan apa yang dilaporkan manajemen ke investor.

*Completeness* (kelengkapan) menjamin tidak ada yang disembunyikan dari laporan keuangan tersebut. Penghilangan informasi tertentu dari laporan bisa jadi sangat berpengaruh bagi penilaian investor terhadap laporan keuangan. Misalnya saja informasi piutang sebuah perusahaan tidak dilengkapi dengan cadangan penghapusannya. Dalam hal ini investor berada dalam tanda tanya tentang besarnya cadangan penghapusan. Padahal, besarnya cadangan penghapusan berhubungan secara erat dengan kualitas piutang berupa tingkat kolektibilitasnya.

*Neutrality* (kenetralan) berarti perusahaan tidak bermaksud untuk menyenangkan atau melebihkan pihak tertentu dalam pelaporan keuangannya. Posisi ini bisa jadi menyulitkan perusahaan dalam kasus-kasus tertentu. Kasus-kasus hukum yang sedang dihadapi perusahaan menyebabkan perusahaan bisa saja tidak mengungkapkan semuanya secara cukup di catatan atas laporan keuangan.

*Free from error* (bebas kesalahan) berarti informasi yang memiliki sifat tersebut akan memberikan kualitas lebih tinggi bagi investor. Tentu saja hal ini harus dikaitkan dengan keharusan manajemen membuat estimasi tentang berbagai hal seperti tingkat piutang tak tertagih. Estimasi tetap harus dibuat.

***Enhancing qualities:***

1. *Comparability*
2. *Verifiability*
3. *Timeliness*
4. *Understandability*

*Comparability* berarti laporan keuangan dapat dibandingkan satu sama lain. Perusahaan A yang menggunakan LIFO dalam sistem persediaannya akan tidak dapat dibandingkan dengan perusahaan B yang menggunakan FIFO. Komparabilitas akan menempati prioritas penting pada posisi analisis antar-perusahaan. Apabila komparabilitas dituntut untuk satu perusahaan dalam kurun waktu, yang diperlukan adalah *consistency* (konsistensi). Supaya dapat diperbandingkan, laporan keuangan sebuah perusahaan tahun 2010 dengan tahun 2009 harus menggunakan metode yang sama. Hal ini menjawab pertanyaan mengapa sebuah perusahaan harus menggunakan metode persediaan yang sama dari waktu ke waktu.

*Verifiability* terjadi apabila seorang pengaudit dengan menggunakan metode yang sama menghasilkan kesimpulan yang mirip satu sama lain. Misalnya sebuah perusahaan melaporkan penjualan tahun 2010 sebesar Rp 100 juta. Suatu saat laporan penjualan tersebut diaudit oleh seorang akuntan yang independen. Apabila akuntan tersebut menghasilkan angka penjualan sama, dapat dikatakan pencatatan tersebut memenuhi aturan *verifiability.*

*Timeliness* berkaitan erat dengan pengambilan keputusan investor. Hal ini menjelaskan mengapa laporan keuangan harus disajikan sedekat mungkin dengan tanggal penutupan buku. Di lapangan hal ini bisa menjadi masalah mengingat proses audit yang dapat berlangsung berminggu-minggu atau berbulan-bulan. Praktik yang umum adalah manajemen memberikan informasi tentang perolehan laba sementara sebelum laporan resmi dihadirkan ke publik.

*Understandability* dilakukan perusahaan dengan klasifikasi dan informasi dengan cara tertentu. Tetap ada asumsi bahwa pembaca laporan

keuangan memiliki pengetahuan tertentu tentang laporan keuangan dan aktivitas bisnis. Untuk dapat meningkatkan kriteria *understandability,* informasi disajikan dengan cara diklasifikasi dan disajikan secara konsisten dan jelas.

*Elements:*

1. *Asset*
2. *Liability*
3. *Equity*
4. *Income*
5. *Expense*

*Assets* (aset) adalah sumber daya yang dimiliki sebuah perusahaan. Sumber daya tersebut bisa berupa kas, persediaan atau aset tetap. Prinsip dasar sumber daya adalah mempunyai manfaat yang dapat digunakan pada waktu yang akan datang. Kata lain dari aset adalah harta, kekayaan atau aktiva.

*Liability* (utang) adalah kewajiban kepada pihak lain. Kewajiban ini membuat perusahaan harus melunasinya, apakah dengan uang tunai atau selain uang tunai. Kewajiban ini bisa berbunga dan bisa juga tidak berbunga.

*Equity* (ekuitas) hak residual pemegang saham. Ekuitas berhubungan dengan setoran pemilik dan perolehan laba bersih yang merupakan hak pemilik.

*Income* (laba) merupakan kenaikan manfaat ekonomi berupa kenaikan aset atau penurunan kewajiban yang berakibat naiknya ekuitas selain akibat setoran modal.

*Expense* (beban) merupakan penurunan manfaat ekonomi berupa penurunan aset atau kenaikan kewajiban yang berakibat turunnya ekuitas selain akibat setoran modal.

## Kesimpulan

Pergerakan modal secara global menuntut adanya pelaporan yang dapat diperbandingkan antarnegara. IFRS menjadi acuan utama dalam konvergensi pelaporan keuangan global. Amerika yang sebelumnya menjadi salah satu acuan utama standar akuntansi mulai menunjukkan minatnya untuk masuk dalam tren konvergensi ke arah IFRS. Hal ini sangat membantu percepatan konvergensi.

Perputaran uang investor di Amerika, baik yang keluar maupun yang masuk, sangat memengaruhi ekonomi dunia. Komparasi kinerja investasi akan lebih mudah apabila standar pelaporan keuangan dunia hanya satu, yaitu IFRS. Paling tidak hal ini akan mengurangi pilihan-pilihan metode akuntansi yang akan digunakan. Walaupun pilihan metode akuntansi tetap ada, jenis pilihannya lebih sedikit. Misalnya pada kasus persediaan, metode LIFO sudah tidak dapat digunakan di IFRS. Pada saat yang sama, metode LIFO masih tetap dipakai di Amerika.

* * *

## Catatan Akhir

1. Lawrence Revsine, Daniel W. Collins & W. Bruce Johnson, Financial Reporting and Analysis, 3rd edition, Pearson International Edition, 2005.
2. Roy Iman Wirahardja, Adopsi IAS 41 dalam Rangkaian Konvergensi IFRS di Indonesia, Ikatan Akuntan Indonesia, 12 Oktober 2010.
3. Ikatan Akuntan Indonesia, Standar Akuntansi Keuangan, Per 1 Juli 2009, Penerbit Salemba Empat.
4. Bruce Mackenzie, Danie Coetsee, Tapiwa Njikizana, Raymond Chamboko & Blaise Colyvas, IFRS 2011: Interpretation and Aplication of International Financial Reporting Standards, John Wiley & Sons, Inc., 2011.
5. Donald E. Kieso, Jerry J. Weygandt & Terry D. Warfield, Intermediate Accounting: IFRS Edition, Volume 1, John Wiley & Sons, Inc., 2011.

Bab 3

# Laporan Posisi Keuangan

Setelah menyelesaikan bab ini, Anda diharapkan:

- Memahami karakter dasar laporan posisi keuangan
- Memahami komposisi laporan posisi keuangan secara fundamental
- Mampu mengkritisi berbagai jenis aset
- Memahami konsep siklus operasi dan hubungannya dengan aset lancar
- Mampu membedakan kelas utang dari karakternya
- Mampu mengenali karakteristik dasar ekuitas dan dinamikanya

## Pendahuluan

Neraca adalah salah satu laporan keuangan. Laporan keuangan lainnya adalah laba-rugi dan arus kas. Posisi keuangan perusahaan dapat dilihat pada neraca. Beberapa analisis laporan keuangan keuangan juga menggunakan data neraca secara murni, misalnya analisis likuiditas dan *solvency*. Beberapa konsep dasar juga perlu dipahami dalam menganalisis neraca.

Laporan posisi keuangan adalah istilah baru untuk menggantikan istilah yang sudah ada, yaitu neraca. Neraca seperti sebuah potret yang menggambarkan objek pada satu saat tertentu. Neraca menggambarkan posisi keuangan pada satu saat. Perusahaan publik menyusun laporan keuangan setiap tiga bulan atau kuartalan. Laporan kuartalan tidak diaudit. Laporan yang wajib diaudit hanya laporan akhir tahun (31 Desember).

Neraca disebut juga dengan *balance sheets*. Arti pertama *balance* adalah seimbang. Arti yang kedua adalah sisa atau saldo. Memang neraca disusun dengan persamaan akuntansi. Persamaan tersebut digunakan sebagai cara perusahaan mencatat semua transaksi yang muncul di perusahaan. Dengan demikian, dari awal memang neraca didesain untuk seimbang.

Pada bab ini akan dibahas beberapa pokok bahasan, yaitu:

- Komposisi laporan posisi keuangan
- SAK yang mengatur tentang laporan posisi keuangan dengan contoh laporan keuangan perusahaan di Indonesia
- IFRS yang mengatur tentang laporan posisi keuangan dengan contoh laporan keuangan perusahaan dari Eropa.
- Konsep aset, utang, dan ekuitas

## Komposisi Laporan Posisi Keuangan

Neraca disusun dengan persamaan akuntansi. Persamaan tersebut menyatakan:

$$\text{Aset} = \text{Utang} + \text{Ekuitas}$$

Dengan demikian, komposisi neraca terdiri dari aset, utang dan ekuitas (modal). Istilah lain dari aset adalah aktiva, sedangkan pasiva terdiri dari utang dan ekuitas. Aset adalah bentuk sumber daya perusahaan. Secara umum, aset adalah bentuk alokasi dana atau disebut juga dengan investasi. Dengan demikian, selama suatu aset masih terdaftar di dalam neraca berarti aset tersebut masih digunakan oleh perusahaan.

Sisi kanan neraca menggambarkan sumber dana perusahaan. Perusahaan memperoleh sumber dana dari dua pihak, yaitu kreditor dengan utangnya dan investor dengan modalnya. Ilustrasi 1 menggambarkan perbedaan antara sifat utang dengan ekuitas.

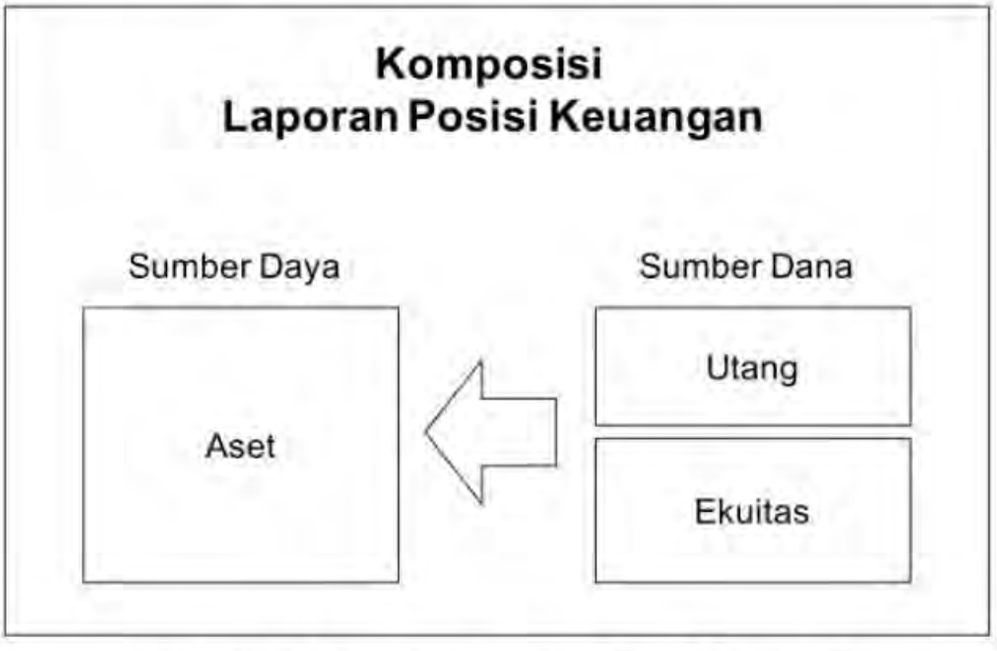
| Perbedaan Utang dan Ekuitas | | |
|---|---|---|
| | Utang | Ekuitas |
| Umur | Terbatas | Tidak terbatas |
| Imbal hasil pemegang sertifikat | Bunga | • Dividen<br>• Gain |
| Sifat imbal hasil | Pasti | Tidak pasti |
| Komposisi | *Debt to equity* tertentu | Dapat 100% modal |
| Prioritas dalam kebangkrutan | Klaim lebih awal | Klaim paling akhir |

**Ilustrasi 1: Perbedaan Utang dan Ekuitas**

Komposisi utang dan ekuitas sangat bervariasi. Setiap sumber dana menimbulkan biaya tersendiri. Utang menimbulkan biaya bunga, sementara modal menimbulkan dividen. Bunga tetap harus dibayar dalam kondisi apa pun apakah perusahaan memperoleh laba atau rugi. Sementara dividen akan dibayar apabila ada kesepakatan dalam rapat umum pemegang saham tentang:

- Jumlah yang dibagi, dan
- Waktu pembagian.

Sumber dana yang diperoleh perusahaan akan ditanamkan ke dalam aset. Ilustrasi 2 menggambarkan aliran dari sumber dana ke dalam aset.




**Ilustrasi 2: Komposisi Laporan Posisi Keuangan**

Dengan aset yang dimilikinya, perusahaan akan berusaha memperoleh laba. Karena dipakai, aset akan mengalami beberapa kemungkinan perubahan, yaitu:

- Nilainya meningkat
- Nilainya menurun

Penurunan aset bisa disebabkan beberapa hal, antara lain:

- Digunakan, dialokasikan menjadi beban
- Penurunan nilai, misalnya pada surat berharga yang harga pasarnya sedang turun
- Fungsinya berkurang karena rusak atau usang

## SAK dan Neraca

SAK memberikan tuntutan atas tampilan laporan posisi keuangan (neraca) minimal mencakup pos-pos berikut:[1)]

1. Aset tetap
2. Properti investasi
3. Aset tidak berwujud
4. Aset keuangan (tidak termasuk yang disajikan pada 5, 7 dan 8.
5. Investasi yang menggunakan metode ekuitas
6. Persediaan
7. Piutang dagang dan piutang lainnya
8. Kas dan setara kas
9. Total aset yang diklasifikasikan sebagai aset yang dimiliki untuk dijual dan aset yang termasuk dalam kelompok lepasan yang diklasifikasikan sebagai dimiliki untuk dijual sesuai dengan PSAK 58 (revisi 2009): Aset Tidak Lancar yang Dimiliki untuk Dijual dan Operasi yang Dihentikan
10. Utang dagang dan terutang lainnya
11. Provisi
12. Liabilitas keuangan (tidak termasuk jumlah yang disajikan dalam 10 dan 11)

13. Liabilitas dan aset untuk pajak kini sebagaimana didefinisikan dalam PSAK 46: Akuntansi Pajak Penghasilan
14. Liabilitas dan aset pajak tangguhan, sebagaimana didefinisikan dalam PSAK 46
15. Liabilitas yang termasuk dalam kelompok lepasan yang diklasifikasikan sebagai dimiliki untuk dijual sesuai dengan PSAK 58 (revisi 2009)
16. Kepentingan nonpengendali, disajikan sebagai bagian dari ekuitas
17. Modal saham dan cadangan yang dapat didistribusikan kepada pemilik entitas induk

Ilustrasi 3 (a dan b) merupakan contoh neraca Mayora. Mayora memproduksi beberapa produk konsumen, seperti permen dan kopi.[2)]

**PT Mayora Indah Tbk dan Anak Perusahaan**
Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian
31 Desember 2012 dan 2011
(Angka-angka disajikan dalam Rupiah, kecuali Dinyatakan Lain)

| Aset | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| **Aset Lancar** | | |
| Kas dan setara kas | 1.339.570.311.638 | 325.316.689.037 |
| Investasi jangka pendek | | - |
| Piutang usaha | | |
| Pihak berelasi | 1.547.147.535.022 | 1.295.019.229.371 |
| Pihak ketiga - bersih | 488.181.729.372 | 378.208.614.975 |
| Piutang lain-lain - pihak ketiga | 16.017.323.669 | 34.127.009.081 |
| Persediaan | 1.498.989.460.205 | 1.336.250.118.104 |
| Uang muka pembelian | 77.633.807.824 | 453.122.120.051 |
| Pajak dibayar di muka | 341.138.704.485 | 266.831.452.503 |
| Biaya dibayar di muka | 4.920.686.301 | 6.423.471.969 |
| Total Aset Lancar | **5.313.599.558.516** | **4.095.298.705.091** |
| **Aset Tidak Lancar** | | |
| Aset pajak tangguhan | 2.226.736.513 | 2.338.589.666 |
| Aset tetap - bersih | 2.857.932.917.034 | 2.038.406.656.429 |
| Uang muka pembelian aset tetap | 126.503.271.192 | 463.110.680.465 |
| Uang jaminan | 1.267.301.423 | 690.901.677 |
| Beban tangguhan | 976.457.225 | - |
| Total Aset Tidak Lancar | **2.988.906.683.387** | **2.504.546.828.237** |
| **Total Aset** | **8.302.506.241.903** | **6.599.845.533.328** |

**Catatan:**

| | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| Penyisihan piutang ragu-ragu - usaha | 455.501.039 | 387.936.394 |
| Akumulasi penyusutan | 1.530.778.553.459 | 1.265.722.316.998 |

**Ilustrasi 3.a: Laporan Posisi Keuangan Mayora 2012**

## PT Mayora Indah Tbk dan Anak Perusahaan

Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian
31 Desember 2012 dan 2011
(Angka-angka disajikan dalam Rupiah, kecuali Dinyatakan Lain)

| **Liabilitas dan Ekuitas** | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| **Liabilitas Jangka Pendek** | | |
| Pinjaman bank jangka pendek | 625.000.000.000 | 525.000.000.000 |
| Utang usaha - pihak ketiga | 841.663.446.001 | 1.021.695.584.273 |
| Utang lain-lain - pihak ketiga | 10.895.501.141 | 64.286.671.182 |
| Utang pajak | 84.222.827.752 | 6.327.158.707 |
| Biaya masih harus dibayar | 217.599.506.616 | 69.247.244.079 |
| Bagian pinjaman bank jangka panjang yang akan jatuh tempo dalam satu | 145.052.837.634 | 159.235.058.259 |
| Total Liabilitas Jangka Pendek | **1.924.434.119.144** | **1.845.791.716.500** |
| **Liabilitas Jangka Panjang** | | |
| Liabilitas pajak tangguhan | 14.943.132.957 | 15.982.656.205 |
| Cadangan imbalan pasti pasca-kerja | 278.547.446.276 | 189.451.212.572 |
| Pinjaman bank jangka panjang - setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam satu tahun | 1.718.974.054.621 | 1.824.763.631.217 |
| Utang obligasi | 847.757.161.667 | 299.187.024.400 |
| Sukuk mudharabah | 450.000.000.000 | - |
| Total Liabilitas Jangka Panjang | **3.310.221.795.521** | **2.329.384.524.394** |
| **Total Liabilitas** | **5.234.655.914.665** | **4.175.176.240.894** |
| **Ekuitas** | | |
| Modal saham - nilai nominal Rp 500 per saham | | |
| Modal dasar - 3.000.000.000 saham | | |
| Modal ditempatkan dan disetor - 766.584.000 saham | 383.292.000.000 | 383.292.000.000 |
| Agio saham | 64.212.000.000 | 64.212.000.000 |
| Saldo laba | | |
| Ditentukan penggunaannya | 31.000.000.000 | 29.000.000.000 |
| Belum ditentukan penggunaannya | 2.514.195.350.568 | 1.886.217.083.962 |
| Komponen ekuitas lainnya | (970.248.856) | 621.200.649 |
| | **2.991.729.101.712** | **2.363.342.284.611** |
| Kepentingan nonpengendali | 76.121.225.526 | 61.327.007.823 |
| Total Ekuitas | 3.067.850.327.238 | 2.424.669.292.434 |
| **Total Liabilitas dan Ekuitas** | **8.302.506.241.903** | **6.599.845.533.328** |

**Ilustrasi 3.b: Laporan Posisi Keuangan Mayora 2012**

Catatan atas Neraca Mayora:

1. Klasifikasi aset lancar Mayora sesuai dengan kebanyakan perusahaan.
2. Nama pos dalam neraca dipertahankan sesuai dengan yang tercantum pada laporan keuangan asli. Di lapangan ada perusahaan yang menggunakan istilah "hutang", dan ada juga yang menggunakan istilah "utang".
3. Pihak berelasi adalah istilah untuk menggantikan hubungan istimewa.
4. Kepentingan nonpengendali diklasifikasi di bawah ekuitas. Pada pelaporan terdahulu nama pos tersebut adalah kepentingan minoritas dengan posisi di bawah utang dan di atas modal.

## IFRS dan Neraca

IFRS menggunakan "*statement of financial position*" untuk menggantikan "*balance sheet*" (neraca). IAS 1 tidak mengatur urutan atau format bagaimana *item* neraca dilaporkan. Akan tetapi, IAS 1 mengatur bagaimana daftar minimum yang harus ada pada sebuah neraca, yaitu:[3)]

1. *Property, plant, and equipment*
2. *Investment property*
3. *Intangible assets*
4. *Financial assets*
5. *Investment accounted for using the equity method*
6. *Biological assets*
7. *Inventories*
8. *Trade and other receivables*
9. *Cash and cash equivalents*
10. *The total assets classified as held for sale and assets included in disposal groups classified as held for sale in accourdance with IFRS 5, Noncurrent Assets Held for Sale and Discontinued Operations*
11. *Trade and other payables*
12. *Provisions*

13. *Financial liabilities*
14. *Liabilities and assets for current tax, as defined in IAS 12, Income Taxes*
15. *Deferred tax liabilities and deferred tax assets, as defined in IAS 12*
16. *Liabilities included in disposal groups classified as held for sale in accourdance with IFRS 5*
17. *Minority interest, presented within equity*
18. *Issued capital and reserve attributable to owners of the parent*

Untuk memberikan gambaran secara penuh laporan keuangan dengan versi IFRS, berikut akan disajikan Neraca Nokia 2009.[4] Pembaca dapat melihat bagaimana urutan komponen neraca disajikan.

**Nokia Corporation and Subsidiaries**
**Consolidated statements of financial position, IFRS**

| December 31 | 2009 EURm | 2008 EURm |
|---|---|---|
| **ASSETS** | | |
| **Non-current assets** | | |
| Capitalized development costs | 143 | 244 |
| Goodwill | 5.171 | 6.257 |
| Other intangible assets | 2.762 | 3.913 |
| Property, plant and equipment | 1.867 | 2.090 |
| Investments in associated companies | 69 | 96 |
| Available-for-sale investments | 554 | 512 |
| Deferred tax assets | 1.507 | 1.963 |
| Long-term loans receivable | 46 | 27 |
| Other non-current assets | 6 | 10 |
| | **12.125** | **15.112** |
| **Current assets** | | |
| Inventories | 1.865 | 2.533 |
| Accounts receivable, net of allowances for doubtful accounts (2009: EUR 391 million, 2008: EUR 415 million) | 7.981 | 9.444 |
| Prepaid expenses and accrued income | 4.551 | 4.538 |
| Current portion of long-term loans receivable | 14 | 101 |
| Other financial assets | 329 | 1.034 |
| Investments at fair value through profit and loss, liquid assets | 580 | - |
| Available-for-sale investments, liquid assets | 2.367 | 1.272 |
| Available-for-sale investments, cash equivalents | 4.784 | 3.842 |
| Bank and cash | 1.142 | 1.706 |
| | **23.613** | **24.470** |
| **Total assets** | **35.738** | **39.582** |

**Ilustrasi 4.a: Laporan Posisi Keuangan Nokia 2009**

**Nokia Corporation and Subsidiaries**
**Consolidated statements of financial position, IFRS**

| December 31 | 2009 EURm | 2008 EURm |
|---|---|---|
| **SHAREHOLDERS' EQUITY AND LIABILITIES** | | |
| **Capital and reserves attributable to equity holders of the parent** | | |
| Share capital | 246 | 246 |
| Share issue premium | 279 | 442 |
| Treasury shares, at cost | (681) | (1.881) |
| Translation differences | (127) | 341 |
| Fair value and other reserves | 69 | 62 |
| Reserve for invested non-restricted equity | 3.170 | 3.306 |
| Retained earnings | 10.132 | 11.692 |
| | **13.088** | **14.208** |
| **Minority interests** | **1.661** | **2.302** |
| **Total equity** | **14.749** | **16.510** |
| **Non-current liabilities** | | |
| Long-term interest-bearing liabilities | 4.432 | 861 |
| Deferred tax liabilities | 1.303 | 1.787 |
| Other long-term liabilities | 66 | 69 |
| | **5.801** | **2.717** |
| **Current liabilities** | | |
| Current portion of long-term loans | 44 | 13 |
| Short-term borrowings | 727 | 3.578 |
| Other financial liabilities | 245 | 924 |
| Accounts payable | 4.950 | 5.225 |
| Accrued expenses | 6.504 | 7.023 |
| Provisions | 2.718 | 3.592 |
| | **15.188** | **20.355** |
| **Total shareholders' equity and liabilities** | **35.738** | **39.582** |

**Ilustrasi 4.b: Laporan Posisi Keuangan Nokia 2009**

Catatan atas Neraca Nokia:

1. Urutan penyajian aset dilakukan secara terbalik, aset tetap di atas dan aset lancar di bawah. Urutan ini sesuai dengan cara IFRS menyusun daftar penyajian minimum.
2. Urutan utang dan modal juga dilakukan secara terbalik. Modal disajikan di atas dan utang di bawah.
3. Pada bagian modal terdapat *minority interest*.
4. Pada *current assets* terdapat beberapa pos aset keuangan.
5. Terdapat *intangible asset* seperti *capitalized development cost* dan *goodwill*.

## Komposisi Aset

Pembahasan neraca dilakukan dengan urutan neraca pada umumnya di Indonesia yang menampilkan aset lancar terlebih dahulu. Untuk memudahkan pembaca, aset dibuat klasifikasinya. Pembahasan aset dilakukan secara umum. Aset yang terkena aturan secara khusus akan dibahas dalam bab secara terpisah.

Secara umum, aset dapat dibagi ke dalam tingkat kelancarannya, yaitu:

- Aset lancar
- Aset tidak lancar

## Aset Lancar

Aset lancar adalah aset yang sifatnya operasional dan rutin. Oleh karena itu, bahasa lain dari aset lancar adalah modal kerja kotor (*gross working capital*). Aset utama pada kelompok aset lancar terdiri dari:

- Kas
- Piutang
- Persediaan

Hal-hal di luar ketiga aset tersebut bisa dianggap sebagai aset lain-lain. Pengertian kas kadang-kadang diperluas menjadi kas dan setara kas dengan melibatkan investasi sementara jangka pendek atau deposito. Pos di bawah persediaan bisa dikelompokkan menjadi satu dengan nama aset lancar lainnya. Tujuan pengelompokkan ini adalah untuk memfokuskan perhatian analis pada ketiga jenis aset lancar dan tidak terlalu mengurusi detail dari pos yang tidak terlalu penting.

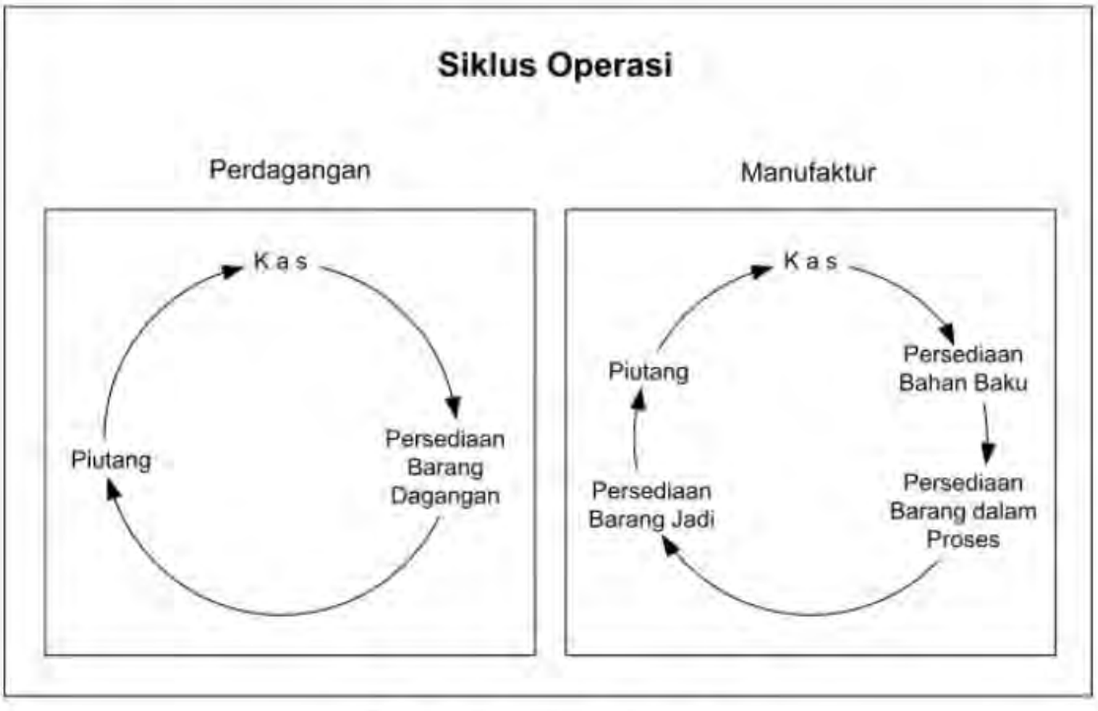
## Siklus Operasi

Siklus operasi (*operating cycle*, OC) adalah siklus perputaran usaha yang dimulai dengan keluarnya kas sampai dengan diterimanya kembali kas.

Contoh dalam kehidupan sehari-hari adalah siklus gajian karyawan. Kas ada setelah karyawan menerima gaji. Karyawan yang telah menerima gaji itu kemudian menggunakannya untuk berbagai macam pengeluaran. Satu bulan kemudian, karyawan tersebut menerima gaji lagi. Dalam hal ini, siklus operasi karyawan tersebut adalah satu bulan.

Jika contoh tersebut diganti dengan perusahaan dagang, perusahaan pertama kali akan membeli persediaan. Persediaan disimpan sampai akhirnya terjual menjadi piutang usaha (*account receivable*). Piutang usaha yang tertagih akan menjadi kas. Siklus ini akan tergantung kepada kebijakan perusahaan tentang:

- Persediaan: berapa lama akan disimpan. Semakin lama akan semakin memperpanjang siklus.
- Penjualan: tunai atau kredit. Apabila perusahaan menjual secara tunai, tidak timbul piutang usaha. Apabila perusahaan menjual secara kredit, akan timbul piutang usaha. Semakin lama umur piutang, semakin panjang siklus usaha.
- Pembelian: tunai atau kredit. Pembelian kredit akan mengurangi lama siklus usaha.




**Ilustrasi 5: Siklus Operasi**

Pada Ilustrasi 5 terlihat bahwa siklus operasi manufaktur mempunyai tahapan yang lebih panjang dibanding dengan perdagangan. Tahapan lebih panjang tidak dengan sendirinya akan membuat siklus operasi dalam ukuran waktu lebih panjang. Jenis usaha manufaktur sendiri juga bermacam-macam. Yang perlu dicatat, keseluruhan waktu siklus adalah penjumlahan dari waktu di masing-masing tahap siklus operasi.

Pada perusahaan jasa tidak terjadi adanya pembelian persediaan. Siklus yang panjang kadang-kadang dipotong menjadi beberapa tahap untuk menjadi termin, seperti yang terjadi pada usaha konstruksi. Dengan munculnya termin tersebut seolah-olah siklus menjadi pendek. Munculnya termin membuat jumlah kas yang harus tersedia tidak harus sebesar jumlah satu siklus usaha. Misalnya, perusahaan sedang membangun gedung dengan waktu satu tahun dengan termin tiga kali. Dengan demikian, modal kerja yang perlu disediakan hanya sebesar satu termin, tidak perlu sebesar seluruh nilai kontrak dalam satu tahun.

Ilustrasi 6 berikut bisa memberi gambaran perbedaan siklus usaha Delta dan Zeta.

| Perhitungan Siklus Operasi | | | | |
|---|---|---|---|---|
| Pos | Delta | | Zeta | |
| | Lama | Keterangan | Lama | Keterangan |
| Persediaan | 35 hari | | 35 hari | |
| Piutang usaha | 0 hari | Tunai | 35 hari | Kredit 35 hari |
| Utang usaha | 25 hari | Kredit 25 hari | 0 hari | Tunai |
| Jumlah | 10 hari | 10=35+0-25 | 70 hari | 70=35+35-0 |

**Ilustrasi 6: Perhitungan Siklus Operasi**

Delta menjual tunai sehingga kas masuk terlebih dahulu dan kemudian membeli barangnya secara kredit. Jadi, uang masuk terlebih dahulu baru kemudian digunakan untuk membayar utang usaha. Sementara Zeta mengalami hal yang sebaliknya, yaitu menjual secara kredit, tetapi membeli secara tunai. Cara berbisnis Zeta membuat siklus usahanya lebih lama.

Siklus usaha dipengaruhi oleh beberapa hal, yaitu:

- Jenis produk: bisa disimpan lama atau tidak. Perusahaan roti harus menjual secepatnya roti yang dibuat hari itu. Kalau perlu sore hari mereka akan mendiskon produknya supaya habis. Sementara pabrik biskuit bisa membuat produk dengan masa kedaluwarsa lebih lama.
- Posisi tawar terhadap pemasok: kuat atau tidak. Apabila posisinya lebih kuat, perusahaan dapat memperoleh kredit dengan waktu yang lebih menguntungkan.
- Persaingan usaha: penjualan kredit sering digunakan sebagai alat persaingan. Pembeli lebih menyukai adanya pembelian kredit.

## Aset Tidak lancar

Aset tidak lancar merupakan aset yang mempunyai karakter berumur lebih dari satu tahun atau satu siklus usaha. Beberapa jenis aset tidak lancar, antara lain:

- Aset tetap
- Aset takberwujud
- Investasi (pada perusahaan lain)

Kelompok aset tidak lancar biasanya didominasi oleh aset tetap. Pada beberapa kasus muncul kekhasan dari aset tidak lancar, misalnya:

- Dalam industri perkebunan, akan muncul tanaman menghasilkan dan tanaman belum menghasilkan.
- Dalam perusahaan *holding company*, akan timbul investasi jangka panjang yang merupakan penanaman bentuk surat berharga secara strategis dan jangka panjang pada anak perusahaan atau afiliasi.

## Aset Tetap

Aset tetap dapat dibagi menjadi dua kelompok, yaitu:

- Aset dengan umur terbatas seperti mesin
- Aset dengan umur tidak terbatas seperti tanah

Aset tetap yang mempunyai umur terbatas akan disusutkan. Umur aset akan ditentukan berdasarkan kemampuannya memberikan manfaat bagi perusahaan. Di neraca, aset tetap dilaporkan sebesar nilai bersihnya, yaitu harga beli dikurangi dengan akumulasi penyusutan. Untuk aset dengan umur tidak terbatas, tidak akan susut. Tanah merupakan contoh klasik tentang aset dengan umur tidak terbatas.

Pembahasan aset tetap secara lebih mendalam akan dilakukan pada bab terpisah.

## Aset Tetap vs Aset Lancar

Nilai aset tetap biasanya dipersepsikan tinggi, bahkan bisa jadi yang tertinggi dari antara aset yang lain. Persediaan pada umumnya dipersepsikan tidak terlalu tinggi. Kedua pernyataan tersebut benar untuk perusahaan pada umumnya, tetapi tidak berlaku jenis usaha tertentu seperti perusahaan rokok. Pada perusahaan rokok, aset terbesar bisa jadi adalah persediaan.

Gudang Garam adalah salah satu perusahaan rokok terbesar di Indonesia. Nilai persediaan merupakan aset terbesar di aset lancar. Sampai di sini sebenarnya belum muncul ciri khasnya karena perusahaan retail juga mempunyai persediaan yang nilai terbesarnya di aset lancar. Sekarang apabila dilihat pada aset tetap, baru akan terlihat bahwa persediaannya lebih besar dari aset tetap. Ilustrasi 7 dapat menggambarkan komposisi aset perusahaan Gudang Garam.[5)]

**PT Gudang Garam Tbk dan Entitas Anak**
Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian
31 Desember 2012 dan 2011
(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus))

| | Rp | | % | |
|---|---|---|---|---|
| | 2012 | 2011 | 2012 | 2011 |
| **Aset lancar** | | | | |
| Kas dan setara kas | 1.285.799 | 1.094.895 | 3,1 | 2,8 |
| Piutang usaha | 1.382.539 | 923.522 | 3,3 | 2,4 |
| **Persediaan - bersih** | **26.649.777** | **28.020.017** | **64,2** | **71,7** |
| Pajak dibayar di muka | 186.623 | 141.185 | 0,4 | 0,4 |
| Beban dibayar di muka | 140.784 | 101.482 | 0,3 | 0,3 |
| Aset lancar lainnya | 308.499 | 100.653 | 0,7 | 0,3 |
| | 29.954.021 | 30.381.754 | 72,2 | 77,7 |
| **Aset tidak lancar** | | | | |
| **Aset tetap-bersih** | **10.389.326** | **8.189.881** | **25,0** | **21,0** |
| Aset pajak tangguhan | 43.901 | 37.597 | 0,1 | 0,1 |
| Aset tidak lancar lainnya | 1.122.077 | 479.473 | 2,7 | 1,2 |
| | 11.555.304 | 8.706.951 | 27,8 | 22,3 |
| | 41.509.325 | 39.088.705 | 100,0 | 100,0 |

**Ilustrasi 7: Aset pada Neraca Gudang Garam 2012**

Apabila dilihat pada 2012, terlihat nilai aset tetap sebesar 25,0% dari total aset. Sementara itu nilai persediaan besarnya 64,2% dari total aset. Gejala ini tidak muncul pada jenis usaha lain. Nilai persediaan yang besar ini hanya dapat dipahami apabila dilihat proses bisnisnya. Proses bisnis perusahaan rokok tidak memungkinkan untuk menekan persediaan seperti pada perusahaan manufaktur mobil yang bisa menggunakan *just in time*.

Pada perusahaan rokok, proses panen, penyimpanan, sampai waktu tembakau mempunyai rasa tertentu memerlukan waktu. Proses ini tidak dapat dipercepat. Akibatnya, perusahaan rokok harus mempunyai stok cukup besar untuk mengamankan proses produksinya. Sebaiknya pembaca laporan keuangan mengetahui industri dari laporan keuangan

perusahaan yang dibacanya. Pemahaman industri yang memadai akan memudahkan kita mengetahui komposisi aset perusahaan.

Memang pada umumnya aset tetap nilainya tinggi di sebuah perusahaan. Walaupun demikian, tetap ada perusahaan yang aset terbesarnya bukan aset tetap. Kebanyakan aset tetap akan susut. Aset tetap yang ditampilkan dalam neraca adalah aset tetap bersih, sudah dikurangkan akumulasi penyusutan sampai dengan saat terakhir. Tanah adalah aset tetap yang tidak susut

## Aset Takberwujud

Aset takberwujud adalah aset yang tidak mempunyai wujud fisik secara berarti. Aset takberwujud bisa timbul karena beberapa alasan, misalnya:

- Hukum: *copyright, trademark*
- *Merger: goodwill*

Seperti halnya aset berwujud, aset takberwujud akan susut apabila dianggap umurnya terbatas. Pembahasan secara mendalam tentang aset takberwujud dilakukan dalam bab lain secara terpisah.

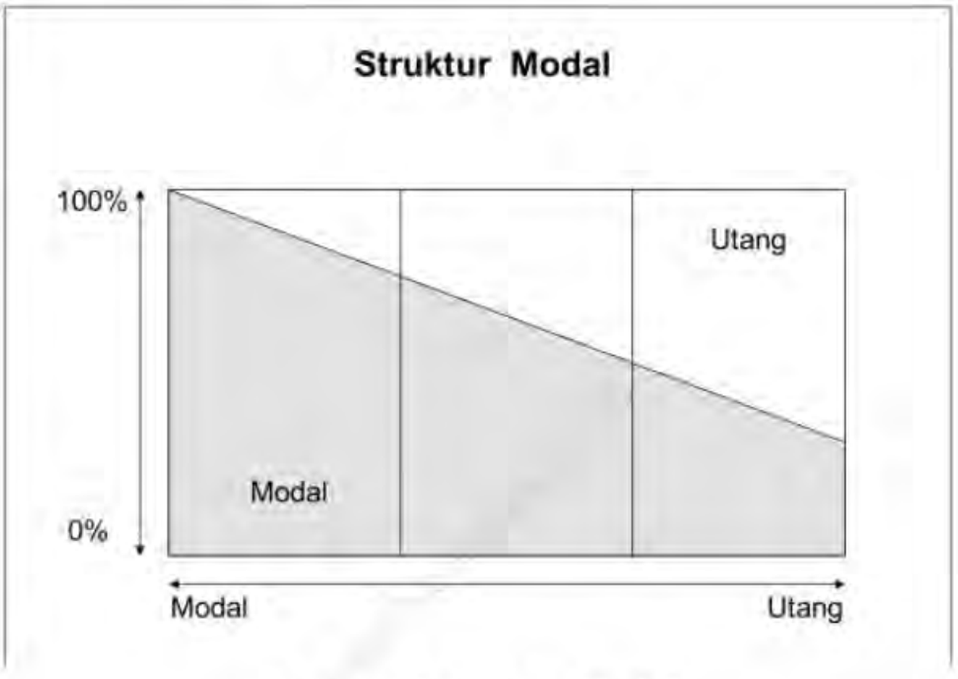
## Komposisi Utang dan Modal

Komposisi utang dan modal di setiap perusahaan berbeda. Ada perusahaan yang lebih banyak modalnya, sementara yang lain lebih banyak utangnya. Perusahaan yang memiliki utang sangat besar adalah bank. Perusahaan pada umumnya tidak mungkin memiliki komposisi utang seperti bank. Wacana komposisi utang dan modal seringkali menimbulkan kontroversi.

Sering kali timbul pertanyaan tentang kombinasi seperti apa yang ideal. Dalam literatur keuangan dikenal struktur modal yang optimal. Teori struktur modal optimal akan mencari biaya modal gabungan, yaitu gabungan utang dan modal yang menimbulkan biaya modal minimal.

Walaupun demikian, struktur modal optimal tidak selalu menjadi tujuan manajemen dalam mengelola sumber dana.

Keuangan (*finance*) mungkin akan mencari kombinasi utang dan modal yang dapat memenuhi tujuan tertentu. Akuntansi tidak membahas komposisi utang dan modal. Akuntansi akan mengklasifikasi utang sesuai dengan umurnya.




**Ilustrasi 8: Struktur Modal**

Pada sebuah survei yang dilakukan oleh Stern Steward, terungkap beberapa alasan CFO (*chief financial officer*) memilih struktur modal, yaitu (7 besar dari 22 alasan):[6]

- Fleksibilitas keuangan
- Pemeringkatan kredit (*credit rating*)
- Volatilitas laba dan arus kas
- Ketidakcukupan dana internal
- Tingkat bunga
- Penghematan pajak dari bunga
- Biaya transaksi dan *fee*

## Tidak Semua Utang Sama Kelasnya

Utang adalah kewajiban yang harus dilunasi pada waktunya. Posisi utang ada di sebelah kanan neraca. Di neraca, utang dikelompokkan menjadi utang lancar (*current liabilities)* dan utang tidak lancar (*non current liabilities, long term debt*). Pengelompokan tersebut hanya berbasis waktu. Faktor yang lain tidak menjadi perhatian utama.

## Utang dan Bunga

Unsur bunga sangat penting dalam keuangan. Tidak semua utang berbunga. Bunga yang dimaksud adalah bunga yang dikenakan secara eksplisit kepada peminjam. Beberapa utang yang tidak berbunga, antara lain:

- Utang usaha (*account payable*)
- Pendapatan di muka
- Pos akrual

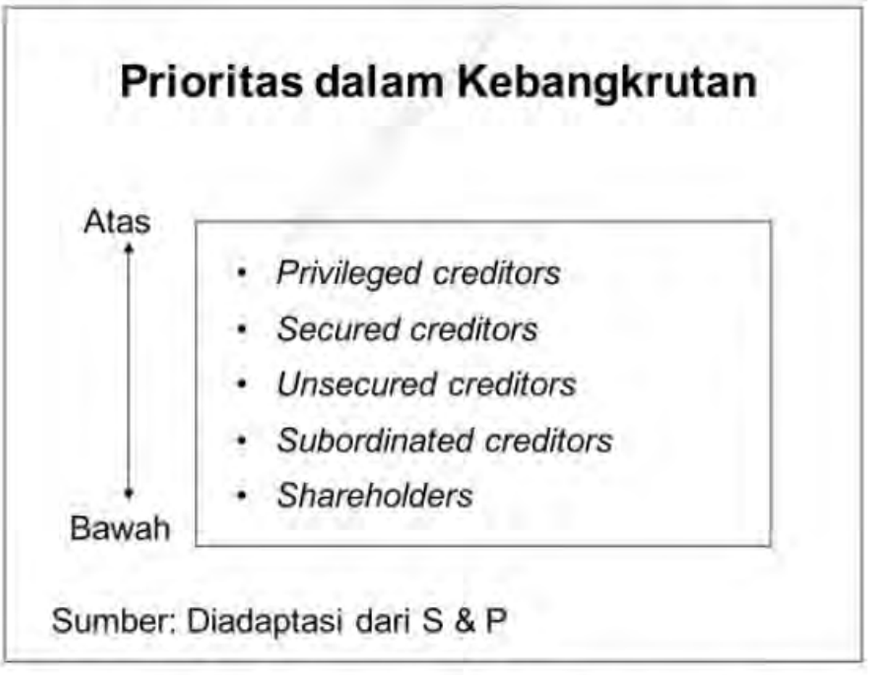
Utang usaha berbeda dengan pendapatan di muka. Pelunasan utang usaha perlu pembayaran dalam bentuk uang tunai, sementara pendapatan di muka timbul karena pelanggan membayar terlebih dahulu. Contoh konkretnya adalah penjualan *voucher* telepon genggam yang dilakukan operator seluler. Uangnya masuk terlebih dahulu, jasanya diberikan kemudian. Dengan kata lain, "pelunasan" utang tersebut dilakukan tidak dengan uang tunai, tetapi dengan memberikan jasa.

Pos akrual adalah pos yang timbul dari adanya biaya yang belum dibayar perusahaan. Contohnya adalah sejumlah gaji yang seharusnya sudah diberikan, tetapi belum diberikan oleh perusahaan. Untuk menampung kewajiban yang timbul, dibuatlah pos utang, misalnya *accrued salaries*. Pos ini akan dilunasi perusahaan dengan uang tunai.

## Tingkat Keamanan Utang Berbeda

Tidak semua pembaca laporan keuangan menyadari bahwa setiap utang mempunyai prioritas yang berbeda dalam kondisi perusahaan bangkrut. Gambar berikut bisa menjelaskan prioritas tersebut.[7] Semakin ke atas posisinya, kreditor utang tersebut akan memperoleh hak lebih dahulu dalam pelunasannya. Sebaliknya, semakin ke bawah, kreditor akan semakin akhir memperoleh pelunasan.

Bagian terakhir adalah pemegang saham. Dengan sendirinya pemegang saham memperoleh sisa terakhir. Pemegang saham bukan termasuk kreditor. Dimasukannya pemegang saham dalam daftar hanya untuk memberi tekanan bahwa mereka adalah bagian terakhir yang memperoleh sisa penjualan aset. Kondisi ini mengingatkan kembali tentang hak residual dari pemegang saham.




**Ilustrasi 9: Prioritas dalam Kebangkrutan**

*Privilege creditors* akan dibayar pertama kali, sedangkan *secured creditors* berikutnya. *Secured creditors* adalah kreditor yang memegang kolateral (jaminan). *Secured creditors* biasanya adalah lembaga keuangan. *Unsecured creditors* adalah yang paling banyak, termasuk pemasok (*supplier*).

*Subordinated creditors* adalah kreditor yang paling akhir dibayar. Misalnya pemegang saham bisa saja menempatkan pinjaman dalam bentuk *subordinated loan*. Dengan demikian, kalau terjadi masalah pembayaran karena bangkrut, mereka akan dibayar terakhir kali. Misalnya, dalam rangka menyelamatkan perusahaan, mereka mau untuk berposisi seperti itu. Ilustrasi berikut ini bisa membantu.

Dion dan Nia, pasangan yang baru menikah, membeli rumah seharga Rp 450 juta. Uang muka yang mampu mereka sediakan hanya Rp 100 juta, sisanya meminjam teman sebanyak Rp 150 juta. Setelah mengangsur sebanyak Rp 50 juta, mereka keduanya di-PHK, sehingga tidak mampu membayar cicilan lagi. Oleh karena itu, bank kemudian menjual rumah tersebut dan akhirnya laku dengan harga Rp 300 juta, sementara biaya pengurusannya sebesar Rp 20 juta sehingga nilai bersihnya adalah Rp 280 juta.

**Prioritas Pembayaran**

| | | | |
|---|---|---|---|
| Harga rumah (Rp juta) | 450 | 200 | Utang bank |
| | | 150 | Utang teman |
| | | 100 | Uang muka |
| Nilai rumah | 450 | 450 | Total dana |

| | | |
|---|---|---|
| Harga jual rumah | | 300 |
| Komisi dll. | | 20 |
| Harga jual rumah bersih | | 280 |
| Utang bank awal | 200 | |
| Pembayaran cicilan | 50 | |
| Utang bank akhir | | 150 |
| Pembayaran utang teman | | 130 |
| Sisa akhir | | 0 |

**Ilustrasi 10: Prioritas Pembayaran**

Bank mengambil Rp 150 juta untuk dirinya sendiri, sehingga semuanya lunas. Sementara itu utang ke teman belum sempat dicicil senilai Rp 150 juta. Sisa uang yang ada tinggal Rp 130 juta. Maka, Rp 130 juta

tersebut digunakan untuk melunasi utang ke teman. Jadi, tidak seluruh utang ke teman bisa terlunasi. Karena sudah tidak ada sisanya, pasangan tersebut tidak memperoleh apa pun.

## Ekuitas

Ekuitas adalah hak residual pemegang saham. Ekuitas dapat dibagi berdasarkan sifatnya, yaitu:

- Ekuitas yang timbul karena setoran modal pemilik
- Ekuitas yang timbul dari akumulasi laba yang tidak dibagi
- Ekuitas yang timbul karena kegiatan lain: *gain*, selisih kurs penjabaran, dll.

Setoran pemilik merupakan setoran dari pemegang saham. Setoran ini paling sering muncul dalam bentuk uang tunai. Di Indonesia perusahaan harus menerbitkan saham dengan nilai nominal.[8)] Akibat perbedaan nilai nominal dengan harga jual saham, muncul agio (*excess over par*). Misalnya sebuah saham dengan nilai nominal Rp1.000 dijual dengan harga Rp1.200, agionya adalah sebesar Rp200.

Penerbitan saham tanpa nilai nominal di Indonesia baru dalam tahap wacana. Sampai buku ini diterbitkan, aturan tersebut belum diberlakukan. Apabila hal tersebut terjadi, mungkin akan berpengaruh terhadap Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas dan Undang-Undang tentang Pasar Modal.

Saldo laba (*retained earning*) merupakan laba yang diakumulasi sampai saat terakhir. Saldo laba sepenuhnya merupakan hak pemilik. Laba yang diperoleh perusahaan dapat dibagi sebagai dividen atau ditahan di perusahaan. Saldo laba adalah hasil keputusan perusahaan untuk menahan laba.

Bagian ekuitas terakhir adalah yang timbul karena berbagai macam hal, misalnya *gain*. Kriteria *gain* yang masuk dalam kategori ini akan dibahas secara khusus dalam beberapa bab terkait, misalnya pembahasan tentang:

- Laba-rugi dan *comprehensive income*
- Akuntansi untuk investasi dalam surat berharga atau instrumen keuangan

## Kesimpulan

Kekhasan jenis usaha dapat tecermin dari komposisi neracanya. Pemahaman neraca yang memadai akan membuat pembaca laporan lebih siap dalam menghadapi variasi yang timbul dari berbagai neraca yang dibaca. Walaupun kelihatan sederhana, neraca tetaplah perlu dipahami dengan baik, apalagi kalau bidang usahanya sangat khusus. Pemahaman jenis usaha yang cukup akan mempermudah membaca neraca.

Pemahaman yang lebih mendalam tentang utang diperlukan untuk mengetahui karakter dari masing-masing utang. Sebagian karakter tersebut tecermin dari namanya. Para pembaca laporan keuangan sebaiknya mampu membedakan masing-masing utang dalam rangka mengukur solvabilitas dan risiko kebangkrutan.

Pembaca yang berhadapan dengan laporan keuangan perusahaan asing akan menghadapi variasi pelaporan format neraca. Walaupun bernaung dalam IFRS yang sama, variasi format pelaporan tetap mungkin muncul. Yang diperlukan pembaca adalah penambahan wawasan dengan membaca berbagai neraca perusahaan.

* * *

## Catatan Akhir

1. Ikatan Akuntan Indonesia, Standar Akuntansi Keuangan, Per 1 Juni 2012, DSAK-IAI, 2012, PSAK No. 1 (revisi 2009): Penyajian Laporan Keuangan.
2. PT Mayora Indah Tbk, Laporan Keuangan 2012.

3. Bruce Mackenzie, Danie Coetsee, Tapiwa Njikizana, Raymond Chamboko, Blaise Colyvas & Brandon Hanekom, IFRS 2012: Interpretation and Aplication of International Financial Reporting Standards, John Wiley & Sons, Inc., 2012.
4. Nokia Corporation, Financial Statement 2009.
5. PT Gudang Garam Tbk, Laporan Keuangan 2012.
6. John Graham & Campbell Harvey, How Do CFOs Make Capital Budgeting and Capital Structure Decision, Stern & Steward, Journal of Applied Corporate Finance, Volume 15 Number 1, Spring 2002.
7. Blaise Ganguin & John Bilardello, Fundamental of Corporate Credit Analysis, McGraw-Hill 2005.
8. Republik Indonesia, Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, PT Tatanusa, Jakarta, 2007.

Bab 4

# Laporan Laba-Rugi dan Pendapatan Komprehensif

Setelah menyelesaikan bab ini, Anda diharapkan:

- Memahami pentingnya laba bagi perusahaan
- Memahami aturan akuntansi terkait dengan pelaporan laba-rugi
- Memahami variasi format laboran laba-rugi
- Memahami berbagai macam istilah laba dan kegunaannya
- Mampu membedakan laba dari kegiatan utama dan nonutama

## Pendahuluan

Laba merupakan indikator utama keberhasilan perusahaan. Tidak mengherankan apabila laporan laba-rugi seringkali mendapatkan perhatian lebih banyak dibanding dengan neraca. Laporan laba-rugi adalah tempat laba-rugi perusahaan dilaporkan. Keberagaman industri menyebabkan timbulnya format laboran laba-rugi yang berbeda. Variasi dalam pelaporan laba-rugi menuntut pembaca laporan keuangan untuk selalu siap terhadap perbedaan klasifikasi, jenis usaha, dan perhatian terhadap kegiatan utama.

Format laporan laba rugi yang disusun oleh perusahaan (emiten) tidak selalu dapat memuaskan analis. Perkembangan pelaporan laba-rugi sendiri juga menarik di tengah tuntutan bagaimana laba seharusnya dilaporkan. Di sini pembahasan laba-rugi dapat mengambil dari dua sisi, yaitu:

- Dari segi penerapan konsep, yaitu IFRS dan SAK
- Dari segi analisis

Bab ini diharapkan mampu menjawab dua kebutuhan tersebut. Dari segi format mungkin pelaporan laba-rugi akuntansi memang tidak akan pernah memuaskan para analis. Setiap analis mempunyai sudut pandang sendiri. Oleh karena itu, analis harus siap untuk melakukan penyesuaian atau reklasifikasi pelaporan laba-rugi dalam rangka memenuhi kebutuhan pengukuran. Beberapa konsep laba akan dibahas di sini. Pembahasan konsep ini diharapkan akan membantu pembaca untuk memahami pembahasan dan analisis laporan keuangan di bab-bab berikutnya.

## Format Laporan Laba-Rugi

Sebelum membahas laporan laba-rugi perlu dikenali beberapa istilah yang sering digunakan. Di lapangan berkembang beberapa istilah mengenai laba-rugi, antara lain:

- *Income statement, statement of income*
- *Profit and loss account (statement)* sering disingkat dengan P & L

Laporan laba-rugi menggambarkan kinerja sebuah perusahaan untuk satu periode. Investor sangat memperhatikan kinerja yang dilaporkan emiten. Pada dasarnya laporan laba-rugi menggambarkan selisih antara pendapatan (*revenue*) dengan beban (*expense*). Dari sisi format, pelaporan pendapatan tidak banyak yang berubah. Untuk pelaporan beban, aturan IFRS memberikan dua alternatif pelaporan, yaitu berdasarkan:

- *Nature*
- *Function*

*Nature* diartikan sifat alamiah dari beban. Contohnya adalah:

- Depresiasi
- Gaji

Cara lain adalah dengan melaporkan beban atas dasar fungsi (*function*). Contoh beban diklasifikasi atas dasar fungsi, yaitu:

- Beban produksi
- Beban distribusi atau penjualan
- Beban administrasi

Beban keuangan harus dipisahkan dalam pos tersendiri. Beberapa laporan keuangan yang akan dibahas nanti digunakan sebagai gambaran praktik pelaporan keuangan laba-rugi dengan beberapa catatan, yaitu:

1. Indonesia menerapkan IFRS sepenuhnya mulai tahun 2012
2. Laporan laba-rugi dari luar negeri diambilkan dari kawasan Eropa yang sudah menerapkan IFRS

Dengan berbagai contoh yang ada, diharapkan pembaca dapat memperoleh gambaran variasi laporan laba-rugi di Indonesia dengan tambahan contoh dari luar negeri.

## SAK dan Laporan Laba - Rugi

Dalam SAK, diatur pelaporan laba-rugi komprehensif minimal mencakup pos-pos sebagai berikut:[1)]

1. Pendapatan
2. Biaya keuangan
3. Bagian laba-rugi entitas asosiasi dan ventura bersama yang dicatat dengan menggunakan metode ekuitas
4. Beban pajak
5. Suatu jumlah tunggal yang mencakup total dari:
   a. Laba rugi setelah pajak dari operasi yang dihentikan
   b. Keuntungan atau kerugian setelah pajak yang diakui dengan pengukuran nilai wajar dikurangi biaya untuk menjual atau

dari pelepasan aset atau kelompok yang dilepaskan dalam operasi yang dihentikan

6. Laba-rugi
7. Setiap komponen dari pendapatan komprehensif lain yang diklasifikasikan sesuai dengan sifat (selain jumlah dalam poin 8)
8. Bagian pendapatan komprehensif lain dari entitas asosiasi dan ventura bersama yang dicatat dengan metode ekuitas
9. Total laba atau rugi komprehensif

Beban dapat disajikan dengan beberapa cara, misalnya:

- Menurut fungsinya
- Menurut sifatnya

Berikut ini contoh beberapa laporan keuangan, baik yang ada di Indonesia maupun luar negeri. Ilustrasi 1 memberikan contoh bagaimana sebuah perusahaan di Indonesia melaporkan laba-ruginya. Contoh yang diambil adalah Mayora.[2]

Beberapa catatan atas Laba-Rugi Mayora:

- Laba-rugi disajikan sebagaimana perusahaan melaporkan.
- Format yang dipakai menggunakan pembagian beban atas dasar fungsi.

## PT Mayora Indah Tbk dan Anak Perusahaan

Laporan Laba Rugi Komprehensif Konsolidasian
Untuk Tahun-tahun Yang Berakhir Pada Tanggal-tanggal 31 Desember 2012 dan 2011
(Angka-angka disajikan dalam Rupiah, kecuali Dinyatakan Lain)

| | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| **Penjualan Bersih** | **10.510.625.669.832** | **9.453.865.992.878** |
| Beban pokok penjualan | 8.165.009.551.392 | 7.795.454.967.722 |
| Laba kotor | 2.345.616.118.440 | 1.658.411.025.156 |
| Beban Usaha | | |
| Beban penjualan | (928.883.434.155) | (711.945.016.015) |
| Beban umum dan administrasi | (260.172.867.845) | (188.589.032.491) |
| Total beban usaha | (1.189.056.302.000) | (900.534.048.506) |
| **Laba usaha** | **1.156.559.816.440** | **757.876.976.650** |
| Penghasilan bunga | 18.638.363.729 | 8.012.035.475 |
| Keuntungan penjualan aset tetap | 3.880.809.342 | 4.133.311.201 |
| Penghasilan sewa | 2.595.900.000 | 2.512.800.000 |
| Beban bunga | (223.360.619.855) | (123.856.315.729) |
| Pendapatan bagi hasil sukuk mudharabah | (40.791.666.669) | (27.500.000.000) |
| Kerugian kurs mata uang asing - bersih | 31.718.135.963 | (11.299.798.638) |
| Lain-lain - bersih | 10.574.327.964 | 16.561.808.750 |
| Beban lain-lain - bersih | (196.744.749.526) | (131.436.158.941) |
| **Laba Sebelum Pajak** | **959.815.066.914** | **626.440.817.709** |
| **Beban Pajak** | | |
| Pajak kini | 216.314.332.700 | 139.706.411.100 |
| Pajak tangguhan | (927.670.095) | 3.248.253.932 |
| | 215.386.662.605 | 142.954.665.032 |
| **Laba Tahun Berjalan** | **744.428.404.309** | **483.486.152.677** |
| **Pendapatan komprehensif lain** | | |
| Selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan | (1.591.449.505) | 340.077.011 |
| **Laba komprehensif** | **742.836.954.804** | **483.826.229.688** |
| Laba yang dapat diatribusikan kepada | | |
| Pemilik entitas induk | 729.634.186.606 | 471.027.871.566 |
| Kepentingan nonpengendali | 14.794.217.703 | 12.458.281.111 |
| | **744.428.404.309** | **483.486.152.677** |
| Laba komprehensif yang dapat diatribusikan kepada | | |
| Pemilik entitas induk | 728.042.737.101 | 471.367.948.577 |
| Kepentingan nonpengendali | 14.794.217.703 | 12.458.281.111 |
| | **742.836.954.804** | **483.826.229.688** |

**Ilustrasi 1: Laba-Rugi Mayora 2012**

Contoh laporan keuangan dengan format sebagian beban disajikan menurut sifatnya adalah dari Telkom.[3)]

**PT Telekomunikasi Indonesia Tbk dan Entitas Anak**
Laporan Laba Rugi Komprehensif Konsolidasian
Tahun-tahun Yang Berakhir 31 Desember 2012 dan 2011
(Angka dalam tabel dinyatakan dalam miliaran Rupiah)

| | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| **Pendapatan** | **77.143** | **71.253** |
| **Beban** | | |
| Beban operasi, pemeliharaan, dan jasa telekomunikasi | (16.803) | (16.372) |
| Beban penyusutan dan amortisasi | (14.456) | (14.863) |
| Beban karyawan | (9.786) | (8.555) |
| Beban interkoneksi | (4.667) | (3.555) |
| Beban pemasaran | (3.094) | (3.278) |
| Beban umum dan administtrasi | (3.036) | (2.935) |
| Rugi selisih kurs - bersih | (189) | (210) |
| Penghasilan lain-lain | 2.559 | 665 |
| Beban lain-lain | (1.973) | (192) |
| Jumlah beban | (51.445) | (49.295) |
| **Laba usaha** | **25.698** | **21.958** |
| Penghasilan pendanaan | 596 | 546 |
| Biaya pendanaan | (2.055) | (1.637) |
| Bagian rugi bersih entitas asosiasi | (11) | (10) |
| Jumlah biaya pendanaan - bersih | (1.470) | (1.101) |
| **Laba sebelum pajak penghasilan** | **24.228** | **20.857** |
| (Beban) Manfaat pajak penghasilan | | |
| Pajak kini | (6.628) | (5.673) |
| Pajak tangguhan | 762 | 286 |
| | (5.866) | (5.387) |
| **Laba tahun berjalan** | **18.362** | **15.470** |
| **Pendapatan (beban) komprehensif lain** | | |
| Selisih kurs penjabaran laporan keuangan | 31 | 7 |
| Perubahan bersih nilai wajar aset keuangan tersedia untuk dijual | (5) | 4 |
| Jumlah pendapatan komprehensif lain - bersih | **26** | **11** |
| **Jumlah laba komprehensif tahun berjalan** | **18.388** | **15.481** |
| **Laba tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada:** | | |
| Pemilik entitas induk | 12.850 | 10.965 |
| Kepentingan nonpengendali | 5.512 | 4.505 |
| | **18.362** | **15.470** |
| **Jumlah laba komprehensif yang dapat diatribusikan kepada:** | | |
| Pemilik entitas induk | 12.876 | 10.976 |
| Kepentingan nonpengendali | 5.512 | 4.505 |
| | **18.388** | **15.481** |

**Ilustrasi 2: Laba-Rugi Telkom 2012**

## IFRS dan Laporan Laba-Rugi

IFRS menggunakan istilah "*statement of income*" untuk menyebut laporan laba-rugi. IAS 1 mengatur bagaimana daftar minimum yang harus ada pada sebuah laba-rugi, yaitu:[4]

1. *Revenues*
2. *Finance cost*
3. *Share of profit and losses of associates and joint ventures accounted for by the equity method*
4. *Tax expense*
5. *Discontinued operations*
6. *Profit or loss*
7. *Minority interest*
8. *Net profit attributable to equity holders in the parent*

Untuk memberikan gambaran bagaimana laporan laba-rugi sebuah perusahaan luar negeri menerapkan IFRS, berikut disajikan laporan laba-rugi Nokia pada Ilustrasi 3.[5] Beberapa catatan atas laporan Laba-Rugi Nokia:

1. *Financing cost* sudah dipisahkan dalam satu baris tersendiri
2. Beban-beban penting dibuat secara terpisah
3. Perusahaan melaporkan *comprehensive income* secara terpisah

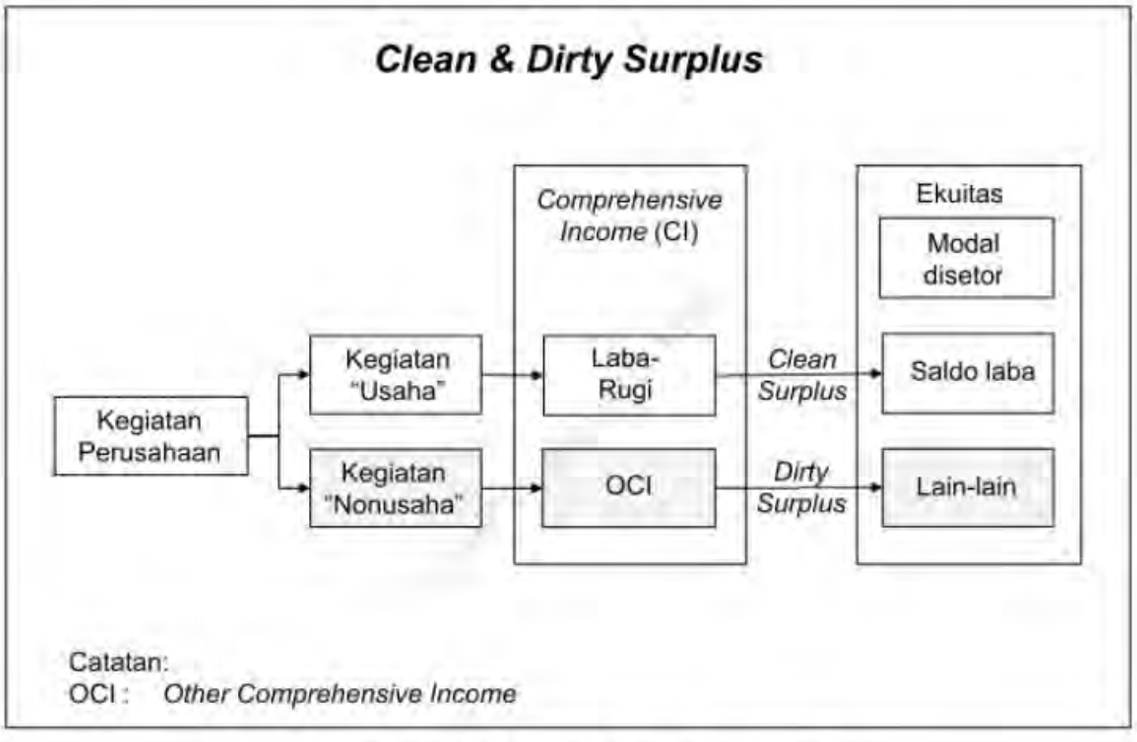
**Nokia Corporation and Subsidiaries**
**Consolidated income statements, IFRS**

| | 2009 EURm | 2008 EURm | 2007 EURm |
|---|---|---|---|
| **Net sales** | **40.984** | **50.710** | **51.058** |
| Cost of sales | (27.720) | (33.337) | (33.781) |
| Gross profit | 13.264 | 17.373 | 17.277 |
| Research and development expenses | (5.909) | (5.968) | (5.636) |
| Selling and marketing expenses | (3.933) | (4.380) | (4.379) |
| Administrative and general expenses | (1.145) | (1.284) | (1.165) |
| Impairment of goodwill | (908) | - | - |
| Other income | 338 | 420 | 2.312 |
| Other expenses | (510) | (1.195) | (424) |
| **Operating profit** | **1.197** | **4.966** | **7.985** |
| Share of results of associated companies | 30 | 6 | 44 |
| Financial income and expenses | (265) | (2) | 239 |
| Profit before tax | 962 | 4.970 | 8.268 |
| Tax | (702) | (1.081) | (1.522) |
| **Profit** | **260** | **3.889** | **6.746** |
| Profit attributable to equity holders of the parent) | 891 | 3.988 | 7.205 |
| Loss attributable to minority interests | (631) | (99) | (459) |
| | 260 | 3.889 | 6.746 |
| **Earnings per share** | 2009 EUR | 2008 EUR | 2007 EUR |
| (for profit attributable to the equity holders of the parent) | | | |
| Basic | 0,24 | 1,07 | 1,85 |
| Diluted | 0,24 | 1,05 | 1,83 |
| Average number of shares (1 000's shares) | | | |
| Basic | 3.705.116 | 3.743.622 | 3.885.408 |
| Diluted | 3.721.072 | 3.780.363 | 3.932.008 |

**Ilustrasi 3: Laba-Rugi Nokia 2009**

## *Comprehensive Income*

*Comprehensive income* (pendapatan komprehensif) adalah perubahan pada aset bersih entitas selama periode pelaporan yang timbul dari sumber nonpemilik (*nonowner*). Sebagai catatan, setoran modal dari pemilik merupakan sumber dari pemilik. Diagram dalam Ilustrasi 4 berikut diharapkan mampu menjelaskan perbedaan antara laba-rugi dengan *comprehensive income*.




**Ilustrasi 4: *Clean & Dirty Surplus***

Dalam pembahasan laba-rugi, perlu dipahami adanya konsep *clean surplus* dan *dirty surplus*. *Clean surplus* adalah surplus yang perhitungannya melewati laporan laba-rugi. Dengan demikian, surplus ini akan memengaruhi laba bersih. Semua laba dari kegiatan usaha akan masuk kategori *clean surplus*. Beberapa kejadian dapat mengakibatkan terjadinya *dirty surplus*. *Dirty surplus* terjadi ketika ada penambahan modal, selain dari setoran pemilik, yang langsung masuk pos modal tanpa melalui laba-rugi.

Contohnya adalah kenaikan harga saham yang tidak direalisasikan (*unrealized gain*) dengan metode tersedia untuk dijual akan masuk ke

dalam modal secara langsung. Jenis pos yang langsung masuk ke modal nantinya akan mengalami dinamika sesuai dengan perkembangan peraturan yang berlaku. Catatan tentang surplus ini diharapkan membantu pembaca memahami pembahasan dan contoh beberapa laporan keuangan yang disajikan.

IFRS, dalam hal ini IAS 1, mengatur bagaimana daftar minimum yang harus ada pada laporan *comprehensive income*, yaitu:[6]

1. *Revenues*
2. *Finance cost*
3. *Share of profit and losses of associates and joint ventures accounted for by the equity method*
4. *Tax expense*
5. *Discontinued operations which include the total of:*

a. *Posttax profit or loss of discontinued operations*
b. *Posttax gain or loss on the measurement of fair value less costs to sell a or on the disposal of assets or disposal groups, continuing the discontinued operation*

6. *Profit or loss*
7. *Each component of other comprehensive income classified by nature (excluding amounts in item 8 below)*
8. *Share of the other comprehensive income of associates and joint ventures accounted for by the equity method*
9. *Total comprehensive income*

Terdapat dua alternatif pelaporan *comprehensive income*, yaitu:

1. Laporan *comprehensive income* tunggal
2. Laporan *comprehensive income* terpisah, yang terdiri dari:
   a. Laporan laba-rugi
   b. Laporan kedua dengan awal laba bersih ditambah dengan *other comprehensive income* (OCI)

PSAK 1 juga mengatur cara pelaporan pendapatan komprehensif dengan dua pilihan tersebut.

Contoh laporan Laba-Rugi Nokia 2009 pada Ilustrasi 3 menunjukkan Nokia melaporkan laba-rugi secara terpisah dengan *comprehensive income*. Laporan *Comprehensive Income* Nokia 2009 sendiri dapat dilihat pada Ilustrasi 5.[7]

Untuk laporan laba-rugi komprehensif dengan format menyatu dengan laporan laba-rugi, pembaca dapat melihat kembali laporan laba-rugi dari Mayora dan Telkom pada ilustrasi terdahulu.

**Nokia Corporation and Subsidiaries**
**Consolidated statements of comprehensive income, IFRS**

| Financial year ended December 31 | 2009 EURm | 2008 EURm | 2007 EURm |
|---|---|---|---|
| **Profit** | 260 | 3.889 | 6.746 |
| **Other comprehensive income** | | | |
| Translation differences | (563) | 595 | (151) |
| Net investment hedge gains (+)/losses (–) | 114 | (123) | 51 |
| Cash flow hedges | 25 | (40) | (7) |
| Available-for-sale investments | 48 | (15) | 49 |
| Other increase (+)/decrease (–), net | (7) | 28 | (46) |
| **Income tax related to components of other comprehensive income** | (44) | 58 | (12) |
| Other comprehensive income (+)/expense (–), net of tax | (427) | 503 | (116) |
| **Total comprehensive income (+)/expense (–)** | **(167)** | **4.392** | **6.630** |
| Total comprehensive income (+)/expense (–) attributable to | | | |
| equity holders of the parent | 429 | 4.577 | 7.073 |
| minority interests | (596) | (185) | (443) |
| | **(167)** | **4.392** | **6.630** |

**Ilustrasi 5: Laporan Laba Komprehensif Nokia dengan Format Terpisah**

## Catatan

Contoh-contoh laporan keuangan yang disajikan di sini adalah laporan keuangan sesuai dengan format akuntansi. Jadi, laporan laba-rugi dikutip sebagaimana adanya dari pelaporan keuangan perusahaan tanpa

mengalami perubahan format. Sementara itu cukup umum bagi analis untuk melakukan penyajian ulang laporan keuangan dalam rangka analisis.

Kepentingan analis adalah memperoleh gambaran laba-rugi sesuai dengan harapan analis atas makna ekonomis pada sebuah laporan keuangan. Pembaca yang ingin mendalami hal tersebut dapat membaca pada bab:

- Format laporan keuangan untuk analisis
- *Earning quality*

## Kesimpulan

Laporan laba-rugi merupakan laporan utama yang dibaca investor. Perubahan laba dan komposisinya akan memberikan sinyal kepada pembaca mengenai apa yang terjadi pada perusahaan. Pada format yang sekarang terdapat pendapatan komprehensif lainnya yang mewarnai pelaporan laba-rugi.

Format pelaporan laba-rugi komprehensif dapat disajikan secara menyatu atau terpisah dengan laporan laba-ruginya. Pada laporan keuangan perusahaan publik di Indonesia, format yang dipakai adalah menyatu. Perubahan format ini akan ditemui secara formal mulai 2012 walaupun terdapat beberapa perusahaan yang menggunakannya lebih awal.

* * *

## Catatan Akhir

1. Ikatan Akuntan Indonesia, Standar Akuntansi Keuangan, Per 1 Juni 2012, DSAK - IAI, 2012, PSAK No. 1 (revisi 2009): Penyajian Laporan Keuangan.
2. PT Mayora Indah Tbk, Laporan Keuangan 2012.
3. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, Laporan Keuangan 2012.

4. Bruce Mackenzie, Danie Coetsee, Tapiwa Njikizana, Raymond Chamboko & Blaise Colyvas, IFRS 2011: Interpretation and Aplication of International Financial Reporting Standards, John Wiley & Sons, Inc., 2011.
5. Bruce Mackenzie dkk., dalam buku yang sama dengan poin 5.
6. Nokia Corporation, Financial Statement 2009.
7. Nokia Corporation, sama dengan poin 7.

Bab 5

# Laporan Arus Kas

Setelah menyelesaikan bab ini, Anda diharapkan:

- Memahami format laporan arus kas
- Memahami jenis aktivitas yang dilaporkan dalam laporan arus kas
- Memahami standar akuntansi yang berlaku pada pelaporan arus kas
- Memahami adanya perbedaan klasifikasi dalam laporan arus kas
- Memahami pengaruh klasifikasi arus kas terhadap proses analisis

## Pendahuluan

Konsep akrual sangat mendominasi dalam pelaporan keuangan. Walaupun demikian, informasi arus kas perusahaan tetap dibutuhkan. Laporan arus kas memberikan informasi bagaimana kas diperoleh dan dihasilkan. Pola penggunaan dan penerimaan kas perusahaan dapat dilihat dari laporan arus kas. Walaupun sering dibahas, sangat jarang buku yang membahas arus kas secara lebih mendalam. Bagi analis seringkali arus kas menjadi landasan dalam melakukan valuasi (*valuation*).

Laporan arus kas (*cash flow*) diharapkan mampu menjelaskan bagaimana kas dihasilkan dan digunakan. Laporan ini sekaligus mengatasi kekurangan laporan laba-rugi yang menggunakan basis akrual. Laporan arus kas diharapkan bebas dari beberapa pilihan metode akuntansi seperti penyusutan. Walaupun demikian, laporan arus kas tidak sama sekali bebas distorsi.

## SAK dan Laporan Arus Kas

SAK mengatur laporan arus kas dengan PSAK No. 2.[1] Pembahasan dalam bagian ini akan dimulai dengan pengertian-pengertian yang digunakan dalam PSAK. Setelah itu akan dibahas bagaimana contoh pelaporan di Indonesia serta variasi yang muncul. Dalam laporan arus kas, pengertian kas diperluas menjadi kas dan setara kas. Setara kas (*cash equivalent*) adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek, dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan.

Untuk lebih jelasnya, pembaca akan lebih mudah dengan melihat definisi setara kas dari PT. Telkom berikut ini:[2]

> Kas dan setara kas terdiri dari kas dan bank, dan semua deposito berjangka yang tidak dibatasi penggunaannya, yang jatuh tempo dalam tiga bulan atau kurang sejak tanggal penempatan.

Sifat kas yang paling penting adalah sebagai alat pembayaran seketika pada saat diperlukan. Oleh karena itu, deposito yang dibatasi penggunaannya tidak dapat disertakan dalam setara kas. Pembatasan deposito biasa dilakukan sehubungan dengan perikatan utang-piutang. Pembatasan ini bisa dilakukan untuk waktu tertentu, misalnya beberapa bulan. Sebagai contoh, berikut definisi dari deposito yang dibatasi penggunaannya pada PT Adi Sarana Armada:[3]

> Deposito berjangka yang dijadikan jaminan untuk bank garansi diklasifikasikan sebagai "Deposito Berjangka yang Dibatasi Penggunaannya' dalam kelompok "Aset Tidak Lancar".

## Aktivitas dalam Laporan Arus Kas

Laporan arus kas akan membagi arus kas yang dilaporkan ke dalam tiga aktivitas. Tiga aktivitas tersebut adalah:

- Aktivitas operasi
- Aktivitas investasi
- Aktivitas pendanaan (*financing*)

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue-producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Arus kas dari aktivitas operasi terdiri dari:

1. Penerimaan kas dari penjualan barang dan pemberian jasa
2. Penerimaan kas dari royalti, *fees*, komisi dan pendapatan lain
3. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
4. Pembayaran kas kepada dan untuk karyawan
5. Penerimaan dan pembayaran kas oleh entitas asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas dan manfaat polis lain
6. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan, kecuali jika dapat diidentifikasikan secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi
7. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjualbelikan (*dealing*)

Aktivitas dalam arus kas operasi dapat dilaporkan dalam bentuk langsung atau tidak langsung:[4] Perbedaan kedua metode lebih kepada format. Hasil perhitungan kedua metode sama. Perbedaan kedua metode adalah sebagai berikut:

- Metode langsung. Dengan metode ini, kelompok utama dari penerimaan dan pengeluaran kas bruto diungkapkan.
- Metode tidak langsung. Dengan metode ini, laba atau rugi bersih disesuaikan dengan mengoreksi pengaruh dari transaksi bukan kas, penangguhan (*deferral*) atau akrual dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi pada masa lalu dan masa depan, dan unsur penghasilan atau beban yang berkaitan dengan arus kas investasi atau pendanaan.

Bagi perusahaan publik di Indonesia, pelaporan arus kas operasi dilakukan dengan metode langsung sejak 2002. Aktivitas operasi merupakan aktivitas yang menjadi tumpuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas. Untuk mampu melakukan kegiatan operasi, perusahaan per-

lu berinvestasi. Secara khusus, aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas.

Arus kas dari aktivitas investasi terdiri dari:

1. Pembayaran kas untuk membeli aset tetap, aset takberwujud, dan aset jangka panjang lain, termasuk biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aset tetap yang dibangun sendiri
2. Penerimaan kas dari penjualan aset tetap, aset takberwujud, dan aset jangka panjang lain
3. Pembayaran kas untuk instrumen utang atau instrumen ekuitas entitas lain dan kepemilikan dalam ventura bersama (selain pembayaran kas untuk instrumen yang dianggap setara kas atau instrumen yang dimiliki untuk diperdagangkan atau diperjualbelikan)
4. Penerimaan kas dari penjualan instrumen utang atau instrumen ekuitas entitas lain dan kepemilikan dalam ventura bersama (selain penerimaan kas dari instrumen yang dianggap setara kas atau instrumen yang dimiliki untuk diperdagangkan atau diperjualbelikan)
5. Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain (selain uang muka dan kredit yang diberikan oleh lembaga keuangan)
6. Penerimaan kas dari pelunasan uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain (selain uang muka dan kredit yang diberikan oleh lembaga keuangan)
7. Pembayaran kas sehubungan dengan kontrak *future*, *forward*, opsi, dan *swap*, kecuali jika kontrak tersebut dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjualbelikan, atau jika pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan
8. Penerimaan kas dari kontrak *future*, *forward*, opsi, dan *swap*, kecuali jika kontrak tersebut dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjualbelikan, atau jika pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan

Investasi perusahaan sering kali diikuti dengan pencarian dana. Hal ini dilakukan karena sering kali arus kas operasi saja tidak mampu menutup kebutuhan investasi. Secara umum, sumber dana berasal dari kreditor berupa utang atau dari investor berupa ekuitas.

Arus kas pendanaan terdiri dari:

1. Penerimaan kas dari emisi saham atau instrumen modal lain
2. Pembayaran kas kepada para pemilik untuk menarik atau menebus saham entitas
3. Penerimaan kas dari penerbitan obligasi, pinjaman, wesel, hipotek serta pinjaman jangka pendek dan jangka panjang lain
4. Pelunasan pinjaman
5. Pembayaran kas oleh *lessee* untuk mengurangi saldo liabilitas yang berkaitan dengan sewa pembiayaan

Untuk memberikan praktik pelaporan arus kas di Indonesia, berikut disajikan laporan keuangan dari Mayora.[5] Beberapa catatan atas laporan arus kas Mayora adalah sebagai berikut.

1. Seperti aturan perusahaan publik di Indonesia, Mayora menggunakan format langsung dalam pelaporan arus kas operasi.
2. Pembayaran beban bunga dicatat di arus kas operasi.
3. Penerimaan bunga dicatat di arus kas investasi.
4. Terdapat pos penyesuaian atas perubahan kurs.

Dalam PSAK No 2 tidak ada kewajiban untuk menggolongkan pembayaran dan penerimaan bunga dan dividen dalam kelompok tertentu. Tuntutan pada PSAK tersebut lebih berarti:

- Perlunya pengungkapan bunga dan dividen secara tersendiri.
- Masing-masing diklasifikasi secara konsisten antarperiode sebagai aktivitas operasi, investasi atau pendanaan.

**PT Mayora Indah Tbk dan Anak Perusahaan**
Laporan Arus Kas Konsolidasian
Untuk Tahun-tahun Yang Berakhir Pada Tanggal-tanggal 31 Desember 2012 dan 2011
(Angka-angka disajikan dalam Rupiah, kecuali Dinyatakan Lain)

| | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| **Arus Kas dari Aktivitas Operasi** | | |
| Penerimaan dari pelanggan | 10.140.984.699.492 | 9.105.051.705.205 |
| Pembayaran kepada pemasok, kontraktor, karyawan dan lainnya | (8.899.245.509.193) | (9.320.065.216.932) |
| Kas yang dihasilkan dari (digunakan untuk) operasi | 1.241.739.190.299 | (215.013.511.727) |
| Penerimaan restitusi pajak | - | 837.062.044 |
| Pembayaran bunga | (240.745.408.847) | (149.098.333.644) |
| Pembayaran pendapatan bagi hasil sukuk mudharabah | (37.812.500.000) | (27.500.000.000) |
| Pembayaran pajak penghasilan | (132.937.224.883) | (217.164.762.610) |
| Kas bersih diperoleh dari (digunakan untuk) aktivitas operasi | **830.244.056.569** | **(607.939.545.937)** |
| **Arus Kas dari Aktivitas Investasi** | | |
| Pencairan investasi jangka pendek | - | 4.793.569.466 |
| Penerimaan bunga | 18.638.363.729 | 8.012.035.475 |
| Hasil penjualan aset tetap | 28.458.711.311 | 23.096.541.115 |
| Penurunan (peningkatan) jaminan | (576.399.746) | (110.726.494) |
| Perolehan aset tetap | (619.377.710.604) | (502.063.492.043) |
| Peningkatan uang muka pembelian aset tetap | (126.503.271.192) | (463.110.680.465) |
| Kas bersih digunakan untuk aktivitas investasi | **(699.360.306.502)** | **(929.382.752.946)** |
| **Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan** | | |
| Penerimaan | | |
| Pinjaman bank jangka pendek | 217.215.964.000 | 450.000.000.000 |
| Pinjaman bank jangka panjang | 215.000.000.000 | 1.150.000.000.000 |
| Utang obligasi | 750.000.000.000 | - |
| Sukuk mudharabah | 250.000.000.000 | - |
| Pembayaran | | |
| Pinjaman bank jangka pendek | (117.215.964.000) | - |
| Pinjaman bank jangka panjang | (335.873.921.573) | (110.293.333.332) |
| Dividen | (99.655.920.000) | (99.655.920.000) |
| Kas bersih diperoleh dari (digunakan untuk) aktivitas pendanaan | **879.470.158.427** | **1.390.050.746.668** |
| **Kenaikan (Penurunan) bersih kas dan setara kas** | **1.010.353.908.494** | **(147.271.552.215)** |
| **Kas dan setara kas awal tahun** | 325.316.689.037 | 472.105.631.514 |
| Pengaruh perubahan kurs mata uang asing | 3.899.714.107 | 482.609.739 |
| **Kas dan setara kas akhir tahun** | **1.339.570.311.638** | **325.316.689.038** |

**Ilustrasi 1: Laporan Arus Kas Mayora 2012**

## IFRS dan Laporan Arus Kas

Standar IFRS tentang pelaporan arus kas menggunakan standar IAS 7 tentang *Statement of Cash Flow*. Tidak terdapat perbedaan mendasar an-

tara SAK dan IFRS. Akan tetapi, antara ketentuan US GAAP dan IFRS ada sedikit perbedaan perlakuan.[6]

| Perbedaan Arus Kas | |
|---|---|
| US GAAP | IFRS |
| Aturan:<br>1. Pembayaran bunga dan penerimaan dividen harus diklasifikasi sebagai arus kas operasi<br>2. Pembayaran dividen harus diklasifikasi sebagai arus kas pendanaan | Alternatif klasifikasi:<br>1. Penerimaan atau pembayaran dividen dan bunga sebagai arus kas operasi, atau<br>2. Pembayaran dividen dan bunga sebagai arus kas pendanaan dan penerimaan bunga dan dividen sebagai arus kas investasi |

**Ilustrasi 2: Perbedaan Arus Kas antara US GAAP dengan IFRS**

Analisis dalam pembiayaan atau pendanaan perusahaan sangat berkaitan dengan perhitungan beban bunga. Analis perlu teliti saat menganalisis kaitan arus kas operasi dengan beban bunga. Posisi beban bunga dan penerimaan bunga cukup bervariasi. Analis sebaiknya memisahkan beban bunga dengan pendapatan bunga. Hal ini dilakukan apabila nantinya analis akan menghitung rasio yang terkait dengan bunga. Walaupun demikian, apabila tingkat utang yang digunakan sangat kecil, reklasifikasi tidak terlalu mendesak dilakukan. Analis biasanya akan mengklasifikasi beban bunga sebagai kegiatan pendanaan.

Untuk memberikan contoh laporan arus kas perusahaan yang menggunakan IFRS, dalam Ilustrasi 3 disajikan laporan keuangan Nokia.[7] Beberapa catatan atas laporan arus kas Nokia adalah sebagai berikut.

1. Format laporan arus kas operasi yang digunakan adalah format tidak langsung, hanya saja penyesuaiannya disajikan secara total.
2. Penerimaan dan pembayaran bunga dicatat di arus kas operasi.
3. Aktivitas investasi sangat beragam.

## Nokia Corporation and Subsidiaries
## Consolidated statements of cash flows, IFRS

| Financial year ended December 31 | 2009 EURm | 2008 EURm | 2007 EURm |
|---|---|---|---|
| **Cash flow from operating activities** | | | |
| Profit attributable to equity holders of the parent | 891 | 3.988 | 7.205 |
| Adjustments, total | 3.390 | 3.024 | 1.159 |
| Change in net working capital | 140 | (2.546) | 605 |
| Cash generated from operations | **4.421** | **4.466** | **8.969** |
| Interest received | 125 | 416 | 362 |
| Interest paid | (256) | (155) | (59) |
| Other financial income and expenses, net received | (128) | 250 | 67 |
| Income taxes paid, net received | (915) | (1.780) | (1.457) |
| **Net cash from operating activities** | **3.247** | **3.197** | **7.882** |
| **Cash flow from investing activities** | | | |
| Acquisition of Group companies, net of acquired cash | (29) | (5.962) | 253 |
| Purchase of current available-for-sale investments, liquid assets | (2.800) | (669) | (4.798) |
| Purchase of investments at fair value through profit and loss, liquid assets | (695) | - | - |
| Purchase of non-current available-for-sale investments | (95) | (121) | (126) |
| Purchase of shares in associated companies | (30) | (24) | (25) |
| Additions to capitalized development costs | (27) | (131) | (157) |
| Long-term loans made to customers | - | - | (261) |
| Proceeds from repayment and sale of long-term loans receivable | - | 129 | 163 |
| Proceeds from (+) /payment of (–) other long-term receivables | 2 | (1) | 5 |
| Proceeds from (+) /payment of (–) short-term loans receivable | 2 | (15) | (119) |
| Capital expenditures | (531) | (889) | (715) |
| Proceeds from disposal of shares in associated companies | 40 | 3 | 6 |
| Proceeds from disposal of businesses | 61 | 41 | - |
| Proceeds from maturities and sale of current available-for-sale investments, liquid assets | 1.730 | 4.664 | 4.930 |
| Proceeds from maturities and sale of investments at fair value through profit and loss, liquid assets | 108 | - | - |
| Proceeds from sale of non-current available-for-sale investments | 14 | 10 | 50 |
| Proceeds from sale of fixed assets | 100 | 54 | 72 |
| Dividends received | 2 | 6 | 12 |
| **Net cash used in investing activities** | **(2.148)** | **(2.905)** | **(710)** |

**Ilustrasi 3.a: Laporan Arus Kas Nokia 2009**

**Nokia Corporation and Subsidiaries**
**Consolidated statements of cash flows, IFRS**

| Financial year ended December 31 | 2009 EURm | 2008 EURm | 2007 EURm |
|---|---|---|---|
| **Cash flow from financing activities** | | | |
| Proceeds from stock option exercises | - | 53 | 987 |
| Purchase of treasury shares | - | (3.121) | (3.819) |
| Proceeds from long-term borrowings | 3.901 | 714 | 115 |
| Repayment of long-term borrowings | (209) | (34) | (16) |
| Proceeds from (+) /repayment of (-) short-term borrowings | (2.842) | 2.891 | 661 |
| Dividends paid | (1.546) | (2.048) | (1.760) |
| **Net cash used in financing activities** | **(696)** | **(1.545)** | **(3.832)** |
| **Foreign exchange adjustment** | (25) | (49) | (15) |
| **Net increase (+) /decrease (–) in cash and cash equivalents** | **378** | **(1.302)** | **3.325** |
| **Cash and cash equivalents at beginning of period** | **5.548** | **6.850** | **3.525** |
| **Cash and cash equivalents at end of period** | **5.926** | **5.548** | **6.850** |
| **Cash and cash equivalents comprise of:** | | | |
| Bank and cash | 1.142 | 1.706 | 2.125 |
| Current available-for-sale investments, cash equivalents | 4.784 | 3.842 | 4.725 |
| | **5.926** | **5.548** | **6.850** |

**Ilustrasi 3.b: Laporan Arus Kas Nokia 2009**

**Nokia Corporation and Subsidiaries**

**31. Notes to cash flow statements**

| EURm | 2009 | 2008 | 2007 |
|---|---|---|---|
| **Adjustments for:** | | | |
| Depreciation and amortization (Note 9) | 1.784 | 1.617 | 1.206 |
| Profit (–)/loss (+) on sale of property, plant and equipment and available-for-sale investments | (111) | (11) | (1.864) |
| Income taxes (Note 11) | 702 | 1.081 | 1.522 |
| Share of results of associated companies (Note 14) | (30) | (6) | (44) |
| Minority interest | (631) | (99) | (459) |
| Financial income and expenses (Note 10) | 265 | 2 | (239) |
| Transfer from hedging reserve to sales and cost of sales (Note 20) | 44 | (445) | (110) |
| Impairment charges (Note 7) | 1.009 | 149 | 63 |
| Asset retirements (Note 8, 12) | 35 | 186 | - |
| Share-based compensation (Note 23) | 16 | 74 | 228 |
| Restructuring charges | 307 | 448 | 856 |
| Finnish pension settlement (Note 5) | - | 152 | - |
| Other income and expenses | - | (124) | - |
| **Adjustments, total** | **3.390** | **3.024** | **1.159** |
| Change in net working capital | | | |
| Decrease (+)/increase (–) in short-term receivables | 1.145 | (534) | (2.146) |
| Decrease (+)/increase (–) in inventories | 640 | 321 | (245) |
| Decrease (–)/increase (+) in interest-free short-term borrowings | (1.698) | (2.333) | 2.996 |
| Loans made to customers | 53 | - | - |
| **Change in net working capital** | **140** | **(2.546)** | **605** |

**Ilustrasi 3.c: Laporan Arus Kas Nokia 2009**

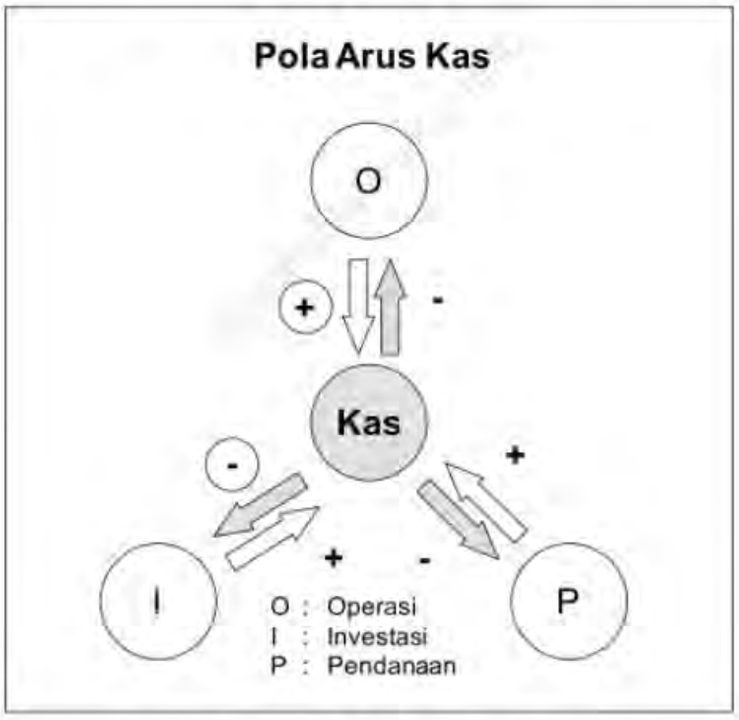
## Pola Arus Kas

Pengenalan pola terjadinya arus kas penting untuk analisis. Dengan cara pandang tertentu, arus kas mempunyai pola yang relatif berulang. Pola ini terutama muncul pada:

- Arus kas operasi
- Arus kas investasi

Perhatian utama pembaca laporan kas adalah arus kas operasi. Pola arus kas operasi (O) dapat diidentifikasi dari dua hal berikut.

- Dalam kondisi perusahaan beroperasi secara normal, arus kas operasi seharusnya positif. Hal ini dapat diartikan lebih banyak kas masuk dibandingkan dengan kas keluar. Arus kas positif diperoleh dari penjualan, sedangkan arus kas operasi lainnya adalah negatif. Jadi, arus kas operasi positif berarti penerimaan dari penjualan seharusnya mampu menutup seluruh pengeluaran operasi yang bersifat rutin.
- Apabila arus kas operasi negatif, hal itu merupakan tanda bahwa perusahaan sedang bermasalah. Apabila kas operasi negatif, perlu dilihat apakah hanya tahun tertentu atau menetap.




**Ilustrasi 5: Pola Arus Kas**

Arus kas investasi (I) mempunyai pola terbalik dengan arus kas operasi, yaitu:

- Dalam kondisi normal, seharusnya arus kas investasi negatif. Pengertian negatif adalah perusahaan lebih banyak membeli peralatan, gedung dan aset tetap lainnya dibanding dengan men-

jualnya. Artinya perusahaan bertambah kapasitasnya, minimal bertahan dengan mengganti alat dengan alat baru.

- Arus kas positif secara terus-menerus menunjukkan perusahaan sedang bermasalah. Ada kemungkinan perusahaan mengurangi kapasitas dengan menjual aset tetapnya. Bisa juga berarti perusahaan sedang melepas aset tetapnya dan di periode berikutnya diikuti dengan pembelian aset tetap lainnya. Yang terakhir ini terjadi pada perusahaan yang sedang berganti jenis usaha.

Sementara itu, arus kas pendanaan (P) tidak mempunyai pola tertentu. Arus kas pendanaan, sulit untuk dipastikan apakah arus kasnya akan positif atau negatif. Pembahasan lebih mendalam tentang arus kas akan dilakukan di bab-bab berikutnya.

## Catatan

Pada bab ini pembahasan arus kas lebih banyak dilakukan pada sisi format saja. Pendalaman tentang arus kas dan analisisnya akan dilakukan pada beberapa bab, yaitu:

- Rasio Arus Kas
- Analisis Arus Kas Lanjutan: *Cash Flow Quadrant*

Pemisahan pembahasan arus kas tersebut diharapkan mampu memberikan fokus pada pembaca untuk memilih topik sesuai kebutuhan masing-masing.

## Kesimpulan

Laporan arus kas diharapkan mampu melengkapi kekurangan laporan laba-rugi yang berbasis akrual. Bagaimanapun, banyak keputusan keuangan dilakukan berdasar pada adanya kas. Oleh karena itu pemahaman arus kas yang memadai akan mengantarkan analis pada pemaham-

an kondisi perusahaan secara lebih utuh, tidak terpaku hanya pada laba saja.

Analis perlu teliti saat menganalisis kaitan arus kas operasi dengan beban bunga. Analis sebaiknya memisahkan beban bunga dengan pendapatan bunga. Hal ini dilakukan apabila nantinya analis akan menghitung rasio yang terkait dengan bunga. Walaupun demikian, apabila tingkat utang yang digunakan sangat kecil, reklasifikasi tidak terlalu mendesak dilakukan.

* * *

## Catatan Akhir


1. Ikatan Akuntan Indonesia, Standar Akuntansi Keuangan, Per I Juni 2012, DSAK – IAI, 2012, PSAK No. 2: Laporan Arus Kas.
2. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, Laporan Keuangan 2012.
3. PT Adi Sarana Armada Tbk, Laporan Keuangan 2012, catatan 2d.
4. Proses menyusun laporan arus kas, baik langsung maupun tidak langsung, dapat dibaca pada:
   - Toto Prihadi, Memahami Laporan Keuangan Sesuai IFRS & PSAK Bagi Pemula, Penerbit PPM, 2012.
   - Toto Prihadi, Praktis Memahami Laporan Keuangan Sesuai IFRS & PSAK, Penerbit PPM, 2011.
5. PT Mayora Indah Tbk, Laporan Keuangan 2012.
6. Bruce Mackenzie, Danie Coetsee, Tapiwa Njikizana, Raymond Chamboko, Blaise Colyvas & Brandon Hanekom, IFRS 2012: Interpretation and Aplication of International Financial Reporting Standards, John Wiley & Sons, Inc., 2012.
7. Nokia Corporation, Financial Statement 2009.

Bab 6

# Analisis Industri

Setelah menyelesaikan bab ini, Anda diharapkan:

- Memahami karakter dasar industri
- Memahami posisi industri dalam lingkungan ekonomi
- Memahami proses analisis industri
- Memahami kaitan antara persaingan dengan strategi perusahaan
- Memahami pentingnya siklus kehidupan perusahaan dalam analisis
- Memahami karakteristik laba dalam berbagai macam industri

## Pendahuluan

Analisis laporan keuangan tidak berangkat dari nol. Setiap bisnis (usaha) mempunyai karakteristik yang berbeda satu sama lain. Sebenarnya cukup sulit untuk mengetahui semua jenis usaha secara mendalam. Spesialisasi pemahaman jenis bisnis merupakan pilihan yang bijaksana. Berada di bidang bisnis yang sama terus-menerus akan memperdalam pemahaman mengenai bisnis tersebut. Seorang analis industri khusus berpengetahuan lebih mendalam, sementara seorang generalis berpengetahuan lebih luas, tetapi tidak mendalam.

Beberapa jenis industri, misalnya industri retail, sangat mudah dikenali oleh masyarakat karena dekat dengan kehidupan sehari-hari masyarakat. Sementara jenis industri kimia kurang dikenali prosesnya de-

ngan baik oleh masyarakat umum. Dalam bab ini pembaca diharapkan dapat mengenali beberapa kata kunci dalam analisis industri seperti:

- Jenis usaha
- Pengaruh ekonomi terhadap industri
- Siklus kehidupan produk

## Jenis Usaha

Setiap jenis usaha memiliki karakteristik yang berbeda. Karakteristik jenis usaha akan memengaruhi struktur aset dan struktur biayanya. Pengenalan yang memadai tentang jenis usaha akan sangat membantu pemahaman laporan keuangan perusahaan di bidang usaha terkait. Dengan demikian analis perlu melengkapi dirinya dengan informasi tentang jenis usaha. Informasi jenis usaha dapat dibagi ke dalam beberapa informasi, yaitu:[1)]

- Produk
- Operasi
- Basis pengetahuan
- Tingkat kompetisi
- Sosial, politik, ekonomi, dan lingkungan

Dari kelima faktor tersebut, dapat dikembangkan pertanyaan lebih spesifik tentang bisnis perusahaan.

## Produk

Produk yang dibuat perusahaan mencerminkan bidang usaha dari perusahaan tersebut. Identifikasi produk perusahaan dapat diperinci ke dalam beberapa faktor, antara lain:

- Jenis produk
- Permintaan pelanggan terhadap produk
- Elastisitas harga permintaan terhadap produk

- Substitusi dari produk
- Asosiasi nama merek untuk produk
- Proteksi paten dari produk

Pada produk tertentu akan terdapat merek yang sangat dikenal dengan baik mewakili kategori produk yang ada. Beberapa contohnya adalah sebagai berikut.

- Coca-Cola sangat mewakili minuman soda.
- Aqua di Indonesia bahkan menjadi seperti komoditas. Orang akan menyebut nama Aqua untuk semua jenis air minum kemasan.

Beberapa produk akan dilindungi dengan berbagai macam proteksi legal, salah satunya adalah paten. Beberapa contohnya:

- Teknologi informasi: algoritma untuk melakukan proses tertentu seperti protokol komunikasi *mobile* dilindungi dengan paten.
- Farmasi: formula obat penurun kolesterol terkenal seperti Lipitor dilindungi dengan paten selama 17 tahun di Amerika.
- Desain: lengkungan sudut *handset* iPhone dilindungi dengan paten.

Adanya paten membuat pihak lain tidak dapat membuat barang dengan formula atau desain yang sama. Kondisi ini akan menguntungkan produk yang diterima dengan baik oleh masyarakat.

## Operasi

Proses operasi berhubungan dengan bagaimana bahan baku diperoleh sampai dengan didistribusikan kepada pembeli. Pemahaman operasi bertujuan mengetahui teknologi yang diperlukan untuk membawa produk tersebut ke pasar. Analisis ini akan mendalami:

- Proses produksi
- Proses pemasaran
- Saluran distribusi

- *Supplier* dan *supply chain*-nya
- Struktur biaya
- *Economies of scale*

Ketika tahun 90-an konsumen membeli CD, mereka datang ke toko dan membwa pulang CD tersebut. Konsekuensinya, setiap toko harus mempunyai persediaan CD. Mereka yang tidak mau membeli CD yang asli akan membeli CD bajakan. Ketika iTunes diperkenalkan oleh Apple, konsep toko musik berubah total.

Lagu yang disediakan cukup satu pada server Apple. Setiap pembeli yang melakukan pembelian akan mendapatkan *copy*-nya. Lagu langsung tersimpan ke perangkat genggam. Dengan cara seperti ini Apple menjadi penjual musik terbesar. Konsekuensinya, toko CD konvensional menjadi sepi.

Cerita singkat tersebut memberikan gambaran bagaimana proses produksi dan penjualan yang konvensional menjadi berantakan dengan adanya model bisnis yang baru.

## Basis Pengetahuan

Basis pengetahuan adalah bagaimana perusahaan mengelola pengetahuannya. Pada jenis usaha tertentu, pengetahuan menjadi dasar persaingan, seperti kantor konsultan atau perusahaan farmasi, khususnya farmasi yang mengandalkan penemuan produk baru. Basis pengetahuan terdiri dari:

- Arah dan kecepatan perubahan teknologi dan kemampuan perusahaan menguasainya
- Program riset dan pengembangan (R&D)
- Keterikatan dalam jaringan informasi
- *Talent management*
- Kemampuan berinovasi dalam pengembangan produk
- Kemampuan berinovasi dalam pengembangan teknologi
- Kemampuan belajar

Ketika umur produk menjadi pendek, inovasi menjadi kunci untuk mempertahankan kelangsungan usaha sebuah perusahaan. Secara kasat mata, inovasi terjadi pada produk. Secara fungsi dan fisik, inovasi seperti ini akan mudah dikenali. Bisa jadi inovasi terjadi pada proses. Proses penarikan uang dalam jumlah kecil lebih sering dilakukan dengan mesin ATM dibanding dengan datang ke *teller* secara langsung. Proses penarikan uang menjadi lebih mudah.

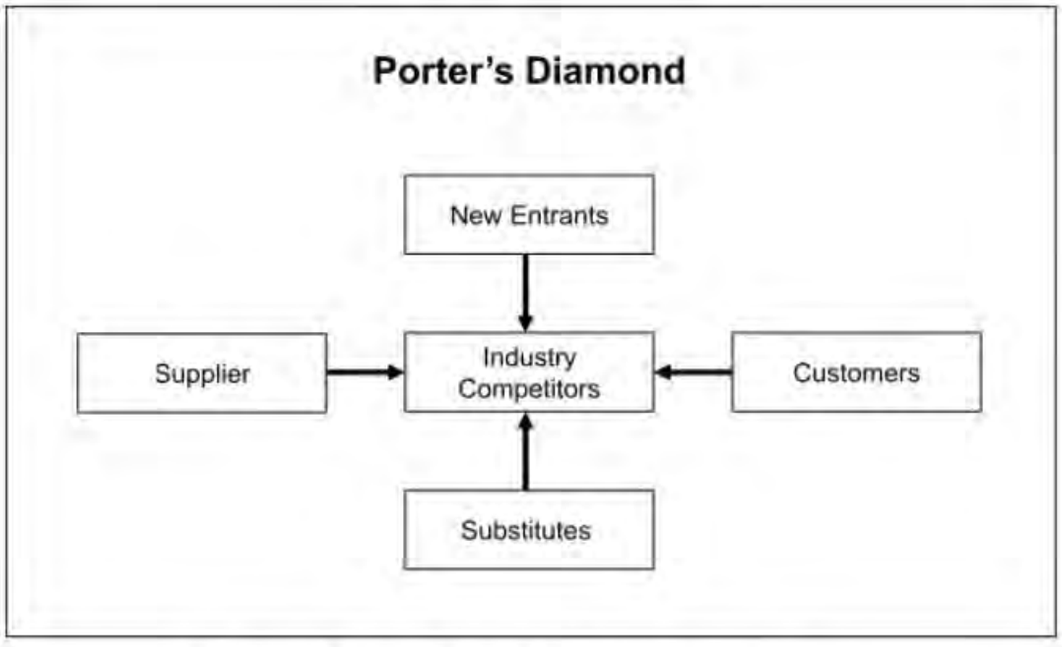
Pada perusahaan farmasi, keseriusan dalam melakukan riset dapat ditandai dengan besarnya belanja riset dibandingkan dengan penjualan. Hal yang sama terjadi pada perusahaan pembuat prosesor. Intel sangat lama mendominasi prosesor PC, sampai datang prosesor hemat daya yang dibuat produsen lain yang berorientasi pada komputasi *mobile*.

## Tingkat Kompetisi dalam Industri

Setiap industri memiliki tingkat kompetisi yang berbeda. Faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan, antara lain:

- Konsentrasi dalam industri, jumlah pemain dan ukurannya
- Hambatan masuk ke dalam industri
- Tingkat substitusi produk
- Posisi perusahaan dalam industri
- Persaingan antarpemasok
- Kapasitas industri
- Aliansi dengan perusahaan lain

*Porter's Diamond* berikut dapat mengilustrasikan tingkat kompetisi dalam industri.




**Ilustrasi 1: Analisis Industri Menurut Porter**

## Sosial, Politik, Ekonomi dan Lingkungan

Keberlangsungan usaha sangat tergantung pada kemampuan perusahaan tersebut beradaptasi terhadap lingkungannya. Faktor-faktor eksternal yang perlu dikenali, antara lain:

- Pengaruh politik perusahaan
- Hambatan hukum terhadap perusahaan: ketenagakerjaan, monopoli, lingkungan
- Peraturan terhadap perusahaan, misalnya regulasi harga jual atau harga input
- Perpajakan
- *Corporate governance*

Pada industri padat karya yang mengandalkan biaya buruh murah, isu kenaikan upah minimum akan berpengaruh secara langsung terhadap harga jual dan selanjutnya pada laba. Pada batas tingkat laba tertentu yang tidak dapat diterima, perusahaan dapat saja merelokasi pabriknya ke tempat upah buruh lebih murah. Jenis usaha seperti garmen dapat menjadi contoh.

Tingkat pajak yang berlaku pada setiap negara dapat memengaruhi ketertarikan sebuah perusahaan untuk berinvestasi. Pada industri tertentu, Indonesia memberikan insentif pajak. Insentif pajak tidak berlaku selamanya. Insentif pajak biasanya dikaitkan dengan jenis usaha yang diprioritaskan pemerintah untuk dikembangkan.

## Pengaruh Ekonomi Terhadap Industri

Dalam menganalisis laporan keuangan, analis tidak mungkin melepaskan diri dari konteks lingkungan. Salah satu lingkungan yang paling sentral adalah industri tempat perusahaan itu menjalankan usahanya. Dari pengamatan para analis, ternyata setiap industri memiliki karakteristik yang berbeda. Perbedaan itu timbul karena beberapa hal, antara lain:

- Pengaruh ekonomi
- Struktur aset
- Risiko usaha
- Margin

## Pengaruh Ekonomi

Salah satu bentuk pengaruh ekonomi yang sangat khas adalah penurunan daya beli. Ada jenis usaha yang sangat terpengaruh dengan daya beli dan ada yang tidak. Beras, misalnya, tetap akan dibeli walaupun kondisi ekonomi sedang turun. Setelah ekonomi membaik, jumlah beras yang terjual pun tidak akan naik. Pada lingkup yang lebih rendah dari ekonomi adalah lingkungan industri tempat perusahaan beroperasi.

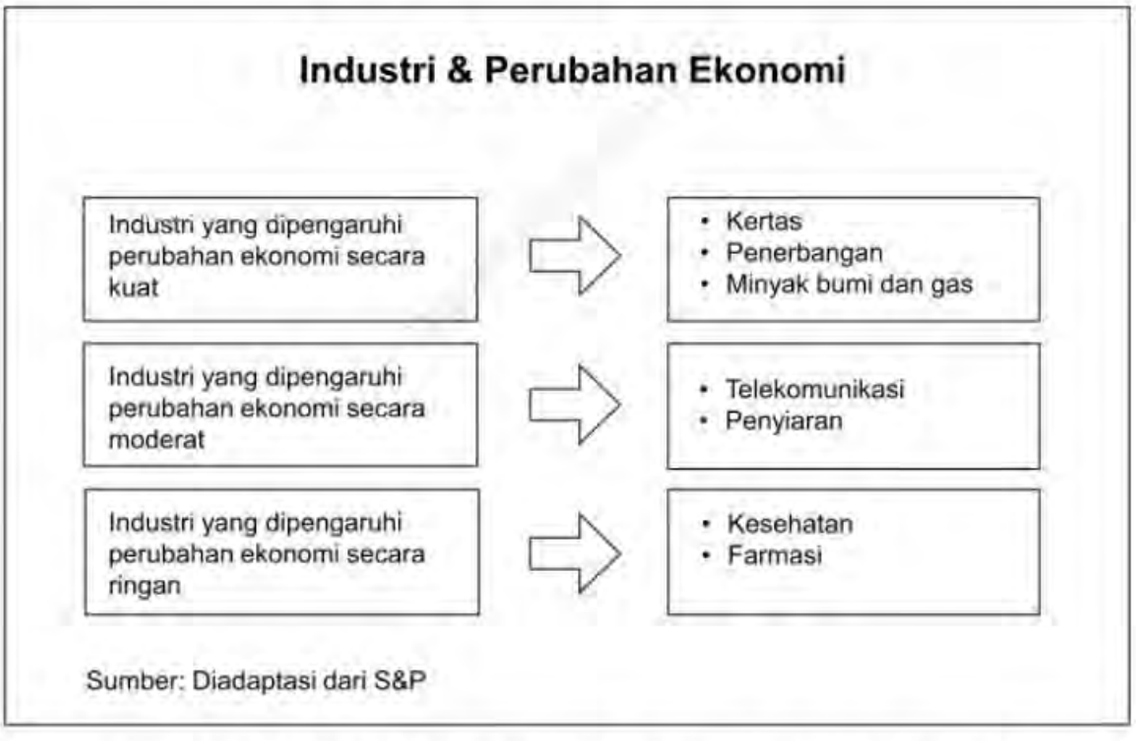
Untuk membahas tentang risiko yang terkait dengan industri, penulis akan mengacu pada S&P. Risiko industri didefinisikan dengan:[2)]

- Kehilangan pendapatan
- Penurunan *market share*
- Penurunan kinerja keuangan secara keseluruhan.

Risiko tersebut terjadi karena beberapa sebab, antara lain:

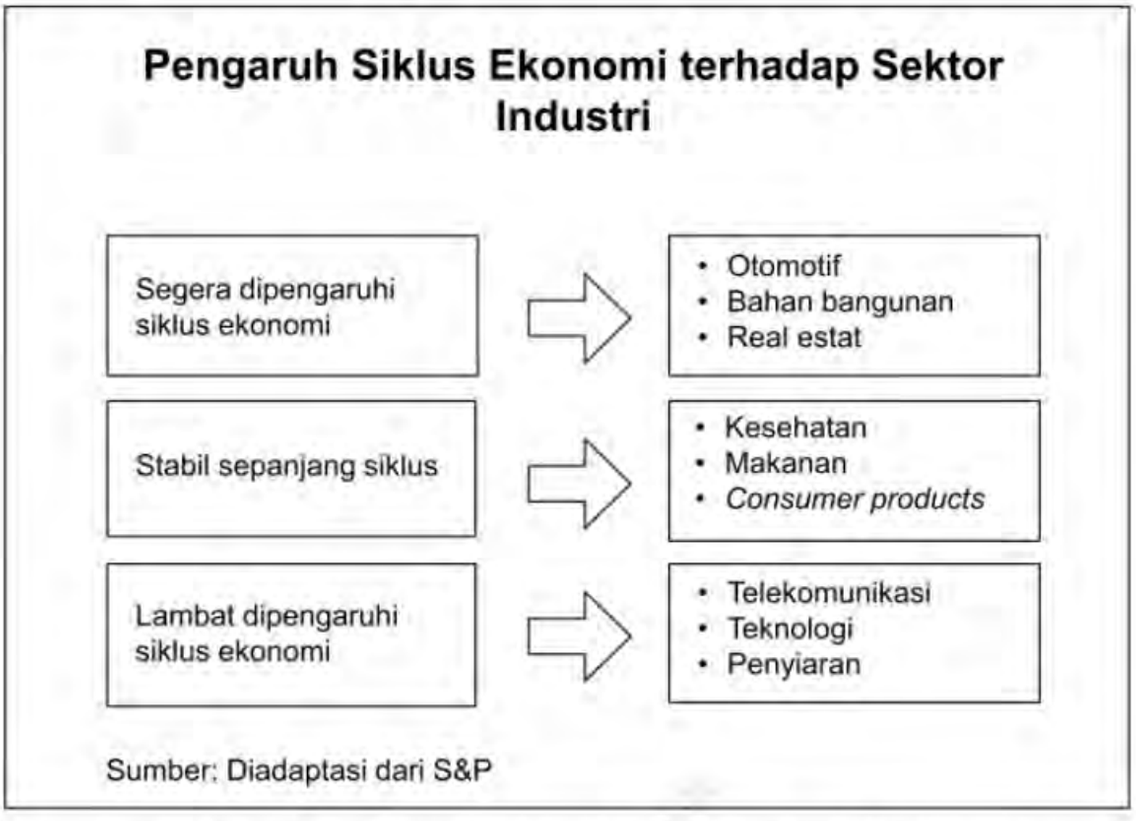
- Perubahan industri
- Siklus usaha
- Kekunoan produk (*obsolescence*)
- Perubahan preferensi pelanggan
- Perubahan teknologi
- Penurunan hambatan masuk industri
- Kenaikan tingkat kompetisi

Diagram berikut sedikit memberi gambaran bagaimana industri tertentu dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi. Diagram ini hanya memberi contoh beberapa jenis usaha saja.




**Ilustrasi 2: Pengaruh Perubahan Ekonomi terhadap Industri**

Setiap jenis usaha mempunyai risiko terpengaruh siklus ekonomi. Ada industri yang terpengaruh lebih awal seperti otomotif. Akan tetapi, ada juga industri yang lebih tahan terhadap siklus ekonomi. Industri tersebut tetap terpengaruh, tetapi lebih akhir seperti telekomunikasi. Beberapa contoh industri dan pengaruh siklus ekonomi dapat dilihat pada diagram berikut ini.[3)]




**Ilustrasi 3: Pengaruh Siklus Ekonomi terhadap Sektor Industri**

## Struktur Aset

Struktur aset perusahaan perkebunan sangat berbeda dengan retail. Perkebunan harus menanamkan dananya pada tanaman. Tanaman mulai menghasilkan pada tahun ketiga atau sampai pada tahun kelima. Kesalahan pada awal investasi membayangi hasil investasi tersebut selama umurnya. Retail tidak harus berinvestasi di properti karena bisa menyewa ruang dalam jangka panjang. Sementara itu, persediaan bisa diperoleh dengan membeli atau konsinyasi.

Usaha properti sangat berbeda dengan perbankan. Properti menanamkan investasi pada gedung, sedangkan perbankan sangat menghindari investasi pada aset tetap. Pemahaman struktur ini sangat membantu mendeteksi kondisi keuangan perusahaan dengan rasio tertentu, misalnya perputaran aset. Perputaran aset dipengaruhi dua hal, yaitu penjualan dan aset.

## Risiko Usaha

Risiko usaha bisa dikaitkan dengan pelanggan. Mempunyai pelanggan sedikit berarti memiliki ketergantungan yang tinggi pada pelanggan tertentu. Dengan pelanggan yang sangat banyak, risiko bisa lebih disebar. Pada industri yang sama pun risikonya bisa berbeda. Contohnya adalah *consumer banking* yang mengandalkan ratusan ribu, bahkan jutaan pelanggan, sementara untuk *corporate banking* mengandalkan pelanggan yang hanya beberapa gelintir.

**Ilustrasi 4: Tingkat Risiko yang Melekat pada Industri**

## Strategi dan Persaingan

Perusahaan retail memperoleh margin kotor yang tinggi, sementara margin bersihnya sangat tipis. Sementara telekomunikasi, terutama operator telepon seluler, memperoleh margin yang cukup besar, tetapi cenderung menurun. Pada industri tertentu yang pemainnya mempunyai pola yang sama dalam memperoleh keuntungan seperti perbank-

an, tingkat margin tidak jauh berbeda. Ilustrasi 5 menggambarkan keterkaitan antara strategi dan persaingan.

**Strategi dan Persaingan**

| Intensitas Modal | Dasar Persaingan | Strategi |
|---|---|---|
| Tinggi | Monopoli | Margin laba tinggi |
| Menengah | Oligopolistik | Kombinassi margin dan perputaran |
| Rendah | Kompetisi murni | Perputaran aset tinggi |

Sumber: Diadaptasi dari White, Sondhi & Fried

**Ilustrasi 5: Strategi dan Persaingan**

## Siklus Kehidupan Produk

Setiap perusahaan menjual produk dan setiap produk mempunyai siklus kehidupan produk (*product life cycle,* PLC). Dengan demikian, eksistensi perusahaan dipengaruhi oleh siklus kehidupan produknya. Siklus kehidupan perusahaan merupakan replikasi dari siklus kehidupan produk.

Dengan mengetahui PLC ini manajemen diharapkan mampu memperkirakan tingkat pertumbuhan dalam setiap tahap siklus tersebut. PLC dapat dibagi ke dalam empat tahap, yaitu:[4]

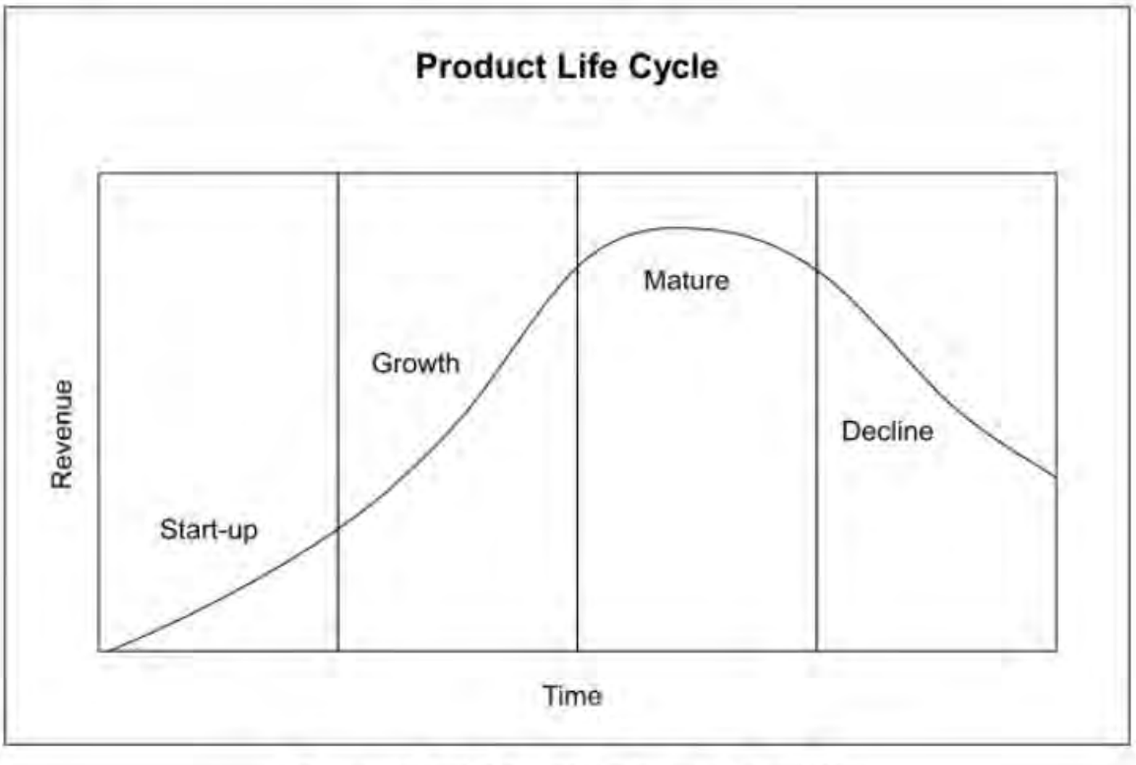
- *Start-up*
- *Growth*
- *Mature*
- *Decline*

Secara natural perusahaan menyadari adanya siklus tersebut. Perusahaan secara sengaja akan mencari pengganti produk yang sudah masuk tahap penurunan dengan produk baru. Karakter PLC dapat direplikasi menjadi siklus kehidupan perusahaan dan siklus kehidupan industri.

Kondisi tersebut akan makin jelas pada perusahaan yang menjual produk satu jenis. Bisnis pengiriman informasi dengan penyeranta (*pager*) dapat digunakan sebagai contoh. Usaha operator penyeranta dapat dikatakan sudah mati. Pengiriman informasi dalam bentuk teks sudah tergantikan dengan SMS (*short message service*) sejak muncul telepon selular. Sekarang SMS terancam dengan berbagai macam layanan yang mirip atau bahkan lebih baik dan gratis seperti WhatsApp dan sejenisnya.

Ilustrasi 6 bisa memberikan gambaran kaitan antara tahap dalam PLC dan pertumbuhan perusahaan. *Start-up* ditandai dengan pertumbuhan sangat tinggi, bisa di atas 50%. Kondisi ini sangat lumrah, mengingat kemungkinan beberapa hal, antara lain:

- Pemain belum banyak
- Kesempatan masih terbuka luas




**Ilustrasi 6: Siklus Kehidupan Produk**

Tahap *growth* ditandai dengan pertumbuhan tinggi walaupun tidak setinggi tahap *start-up*. Memasuki tahap *mature*, pertumbuhan mulai melemah. Pada tahap tumbuh, industri akan menarik pemain baru untuk masuk. Pada sisi perusahaan terdapat daya tarik untuk dibeli perusahaan lain.

Tahap *mature* ditandai dengan stagnasi penjualan. Efisiensi sering menjadi pilihan karena pertumbuhan sudah nihil. Pada kondisi ini perusahaan berusaha untuk memperpanjang umur produk dengan berbagai macam cara. Misalnya, jumlah karyawan tidak bertambah dengan kemungkinan imbal jasa yang tidak berubah.

Tahap terakhir adalah *decline*. Pertumbuhannya negatif. Kecuali ada cara luar biasa untuk mengatasinya, kebanyakan perusahaan tinggal menunggu matinya.

Dari semua tahap yang ada, perusahaan akan menarik ketika berada dalam kondisi pertumbuhan. Masa pertumbuhan akan menentukan berapa lama perusahaan tersebut akan eksis. Perusahaan akan terus-menerus berusaha berada dalam tahap pertumbuhan.

Dalam Ilustrasi 6, sumbu tegak merupakan gambaran penjualan perusahaan. Kenyataannya setiap produk akan mengalami masa menurun dan kemudian diganti dengan produk lainnya. Contoh yang mudah dipahami adalah perusahaan dengan latar belakang teknologi seperti televisi.

Berikut adalah urutan teknologi yang lebih dulu muncul dan kemudian mulai digantikan oleh produk dari generasi berikutnya:

- Televisi tabung hitam putih
- Televisi tabung berwarna
- Televisi tabung berwarna dengan layar flat
- Televisi dengan teknologi LCD dan plasma
- Televisi dengan teknologi LED

Perusahaan televisi menyadari bahwa untuk secara total tumbuh, mereka harus terus-menerus melakukan inovasi untuk membuat pro-

duk baru yang diterima pasar. Dengan demikian total penurunan produk sebelumnya dapat digantikan dengan produk baru.

## PLC Menurut Porter

PLC bukan tanpa kritik. Beberapa kritik yang tertuju pada PLC menurut Porter, antara lain:[4]

1. Lama waktu antara dari satu industri ke industri lain di setiap tahap sangat lebar.
2. Bentuk kurva tidak selalu mengikuti kurva S (seperti terlihat pada Ilustrasi 6). Sebuah industri yang gagal dapat saja melangkahi tahap *mature* dan langsung pidah ke *decline* dari tahap *growth*. Pada contoh lain dapat saja sebuah industri mengalami revitalisasi pada tahap *decline*.
3. Perusahaan dapat memengaruhi bentuk kurva dengan cara melakukan inovasi. Perusahaan pada umumnya tidak akan rela untuk mengalami penurunan omzet.
4. Tingkat kompetisi berbeda-beda pada setiap tahapan.

Terlepas dari kritik tentang PLC, manfaat apa yang bisa diperoleh dari konsep PLC tersebut tetap penting. Perlu disadari bahwa secara natural urutan dalam PLC tersebut memang terjadi. Walaupun demikian, tidak terdapat kepastian berapa lama setiap tahap akan dilalui.

Bagi perusahaan, yang diinginkan adalah berada dalam tahap pertumbuhan secara terus-menerus. Hal ini dapat dikenali dengan adanya tuntutan pada kenaikan penjualan dan laba secara kontinu terhadap eksekutif perusahaan. Masalah yang timbul adalah upaya apa saja yang dapat dilakukan dalam mempertahankan pertumbuhannya.

Porter membuat daftar karakter pertumbuhan dengan beberapa aspek seperti terlihat pada Ilustrasi 7. Semua aspek merupakan daftar paling lengkap yang berhasil penulis temukan.

| Prediksi Pertumbuhan atas Strategi | |
|---|---|
| **Aspek** | **Situasi** |
| Pembeli dan perilaku pembeli | • Memperlebar kelompok pembeli<br>• Konsumen akan menerima kualitas tidak seragam |
| Produk dan perubahan produk | • Produk mempunyai diferensiasi teknis dan kinerja<br>• Reliabilitas kunci untuk produk kompleks<br>• Pengembangan produk kompetitif<br>• Kualitas bagus |
| Pemasaran | • Periklanan tinggi, tetapi dengan persentase lebih rendah daripada saat *start-up*<br>• Kebanyakan promosi untuk obat resep<br>• Periklanan dan distribusi kunci untuk produk nonteknis |
| Pabrikasi dan distribusi | • *Undercapacity*<br>• Bergeser ke arah produksi massal<br>• Distribusi menyebar<br>• Saluran distribusi massal |
| Strategi keseluruhan | • Praktik mengubah harga dan *image* kualitas<br>• Pemasaran adalah fungsi utama |
| Kompetisi | • Masuk (industri)<br>• Banyak kompetitor<br>• Banyak merger dan korban |
| Risiko | • Risiko dapat diambil karena pertumbuhan mampu menutupnya |
| Margin keuntungan | • Keuntungan besar, bahkan terbesar<br>• Harga tinggi<br>• Harga lebih rendah dibanding masa *start-up*<br>• Tahan resesi<br>• Rasio *Price / Earning* tinggi<br>• Iklim mendukung untuk akuisisi |
| Sumber: Porter | |

**Ilustrasi 7: Prediksi Pertumbuhan atas Strategi**

Dari berbagai aspek pertumbuhan pada ilustrasi, paling tidak secara keuangan terdapat dua hal yang mendasar, yaitu:

- Pertumbuhan menjanjikan laba
- Pertumbuhan menimbulkan risiko

Pertumbuhan paling sering dikenali dengan kenaikan penjualan. Kenaikan penjualan memerlukan penambahan kapasitas sumber daya yang ada, antara lain:

- Keuangan
- Sumber daya manusia
- Fasilitas

Kecepatan pertumbuhan penjualan tidak dengan sendirinya mampu diakomodasi dengan kecepatan ketersediaan sumber daya. Terkait sumber daya manusia (SDM), perlu penyiapan, baik karyawannya sendiri maupun sistem sistemnya. Apabila pengembangan SDM tidak mampu mengimbangi pertumbuhan penjualan, akan terjadi penurunan kualitas dalam arti yang luas.

Bentuk penurunan kualitas akibat SDM yang tidak siap, antara lain:

- Kualitas produk yang menurun karena proses dan kontrol yang menurun
- Penurunan kualitas pelayanan akibat karyawan baru belum terampil melayani

Secara keuangan, pertumbuhan yang cepat seringkali memerlukan kebutuhan sumber dana yang besar. Alternatif teraman dari pencarian sumber dana secara internal adalah dari akumulasi laba. Sayangnya akumulasi laba seringkali tidak mencukupi kecepatan pertumbuhan perusahaan. Maka, alternatif yang diambil adalah mencari sumber dana dari utang. Sifat dasar utama dari utang adalah:

- Mempunyai jatuh tempo
- Tetap harus dibayar, baik pokok maupun bunganya

Sifat tetap pembayaran utang ini membawa konsekuensi terjadinya disharmoni dengan sifat musiman dan siklikal dari bisnis. Risiko yang dapat terjadi adalah perusahaan tidak mampu membayar utang tersebut. Jadi, sekali lagi perlu dicatat bahwa tumbuhnya perusahaan bukan tanpa risiko. Apabila hal ini disadari, langkah yang diambil adalah mengantisipasi terjadinya risiko tersebut.

## Arus Kas dalam Siklus Kehidupan Produk

Tujuan memperoleh laba bagi sebuah perusahaan tidak dapat dicapai dengan mengabaikan manajemen arus kas. Apabila dikaitkan dengan setiap tahap PLC, arus kas akan mempunyai karakteristik yang berbeda pada setiap tahapnya. Arus kas ini menyangkut ketiga jenis arus kas secara lengkap, yaitu:

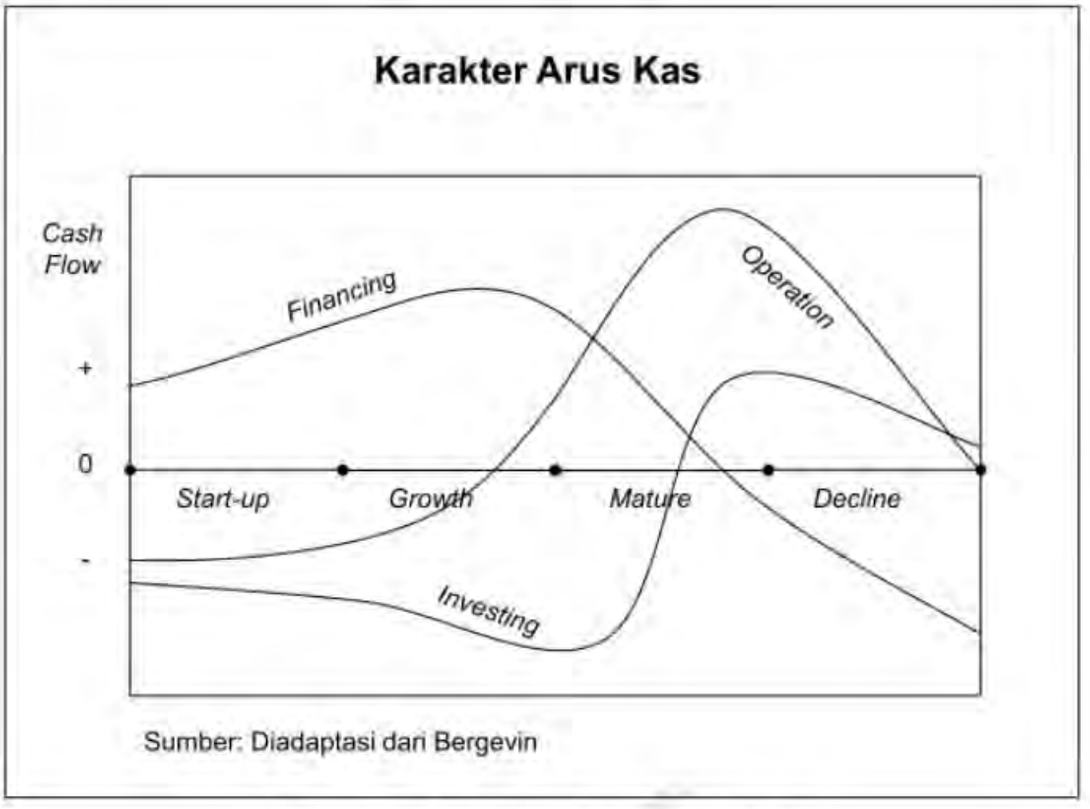
- Operasi
- Investasi
- Pendanaan

Ilustrasi 8 memberikan gambaran kegiatan dalam setiap tahap.[5)]

| Hubungan Arus Kas dan Siklus Hidup Perusahaan | |
|---|---|
| Start-up | • Mendirikan usaha<br>• Memperoleh dana dari pemilik dan kreditor<br>• Membeli aset<br>• Memulai operasi |
| Growth | • Memperluas pasar dan produk<br>• Meningkatkan basis aset dan sumber pendapatan<br>• Mengalami peningkatan biaya |
| Maturity | • Mencapai kestabilan pasar, produk dan pendapatan<br>• Mengalami persaingan yang lebih ketat<br>• Restrukturisasi bisnis untuk meningkatkan laba dan menurunkan biaya |
| Decline | • Mengalami kontraksi pasar dan permintaan produk menurun<br>• Mengalami penurunan pendapatan dan laba<br>• Menjual investasi |
| Sumber: | Diadaptasi dari Bergevin |

**Ilustrasi 8: Hubungan Arus Kas dan Siklus Hidup Perusahaan**

Untuk lebih jelasnya Ilustrasi 9 dapat dilihat sebagai model penggambaran arus kas di setiap tahap siklus hidupnya. Masa *start-up* ditandai dengan kebutuhan investasi dan didukung dengan adanya pendanaan. Masa pertumbuhan ditandai dengan meningkatnya arus kas operasi. Masa kedewasaan berlangsung ketika perusahaan mencapai arus kas operasi tertinggi, baru kemudian mulai menurun.




**Ilustrasi 9: Karakteristik Arus Kas**

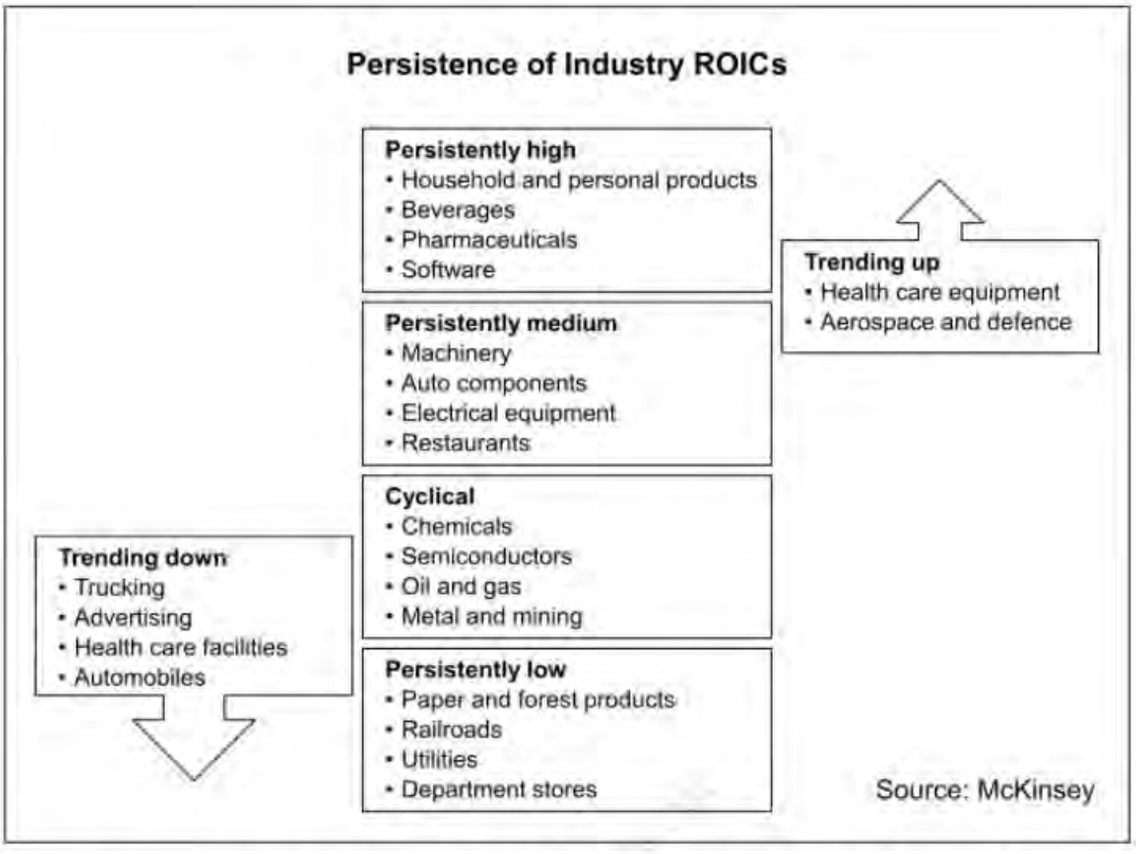
Secara umum strategi dalam masa pertumbuhan bisa mengambil bentuk ekspansi dengan melakukan investasi. Pada masa kedewasaaan menjelang penurunan strategi yang bisa digunakan adalah efisiensi.

## Persistensi ROIC di Berbagai Industri

McKinsey melakukan riset untuk melihat sifat ROIC (*return on invested capital*) dan tren yang muncul selama selama bertahun-tahun.[6] Dari analisis yang dihasilkan terdapat pola tertentu seperti yang terlihat pada Ilustrasi 10. Secara singkat dapat dikatakan dinamika kelompok industri berbeda-beda.

Riset tersebut menunjukkan berbagai macam karakter industri dengan melihat kepada:

- Sifat persistensi pada industri yang mengarah pada tingkat ROIC yang rendah, sedang dan tinggi.
- Adanya tren yang terjadi pada industri.
- Sifat siklikal yang ada pada jenis industri.




**Ilustrasi 10: Kestabilan ROIC di Berbagai Industri di Amerika**

Sudah lama dikenal bahwa industri tambang termasuk ke dalam industri yang siklikal. Perubahan harga komoditas tambang dapat memengaruhi profitabilitas perusahaan dari sisi ekternal. Dengan produktivitas yang sama pada level operasi, bisa saja tingkat laba yang diperoleh berbeda ketika terjadi perubahan harga di pasar. Sifat seperti ini sangat berbeda dengan barang konsumsi yang banyak dipengaruhi unsur pemasaran dan kemasan.

## Kesimpulan

Pengetahuan yang mendalam tentang perusahaan dan seluk-beluk bisnis dan persaingannya akan memudahkan proses memahami perusahaan. Pemahaman atas posisi perusahaan terhadap lingkungan yang mengitarinya sangat membantu proses evaluasi akan dinamika perusahaan dalam industrinya. Dengan pemahaman mendalam tentang perusahaan, diharapkan pembaca laporan keuangan mempunyai

latar belakang yang cukup untuk menganalisis laporan keuangan sebuah perusahaan.

Dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan, seorang pembaca laporan keuangan atau analis tidak dapat melepaskan kondisi perusahaan dari lingkungannya. Situasi ekonomi dan industri beserta perubahannya akan mewarnai kinerja keuangan perusahaan pada tahun bersangkutan. Dengan memahami faktor lingkungan tersebut, seorang analis akan lebih kaya dalam menilai kinerja keuangannya.

Tuntutan profitabilitas terhadap sebuah perusahaan akan mempunyai tekanan yang berbeda apabila dikaitkan dengan tingkat profitabilitas industri. Setiap kelompok industri mempunyai tingkat profitabilitas yang berbeda. Tingkat profitabilitas ini akan membuat apakah seorang investor tertarik untuk menanam dananya atau tidak.

* * *

## Catatan Akhir


1. Stephen H. Penman, Financial Statement Analysis and Security Valuation, International 3rd edition, McGraw-Hill, 2007.
2. Blaise Ganguin & John Bilardello, Fundamental of Corporate Credit Analysis, McGraw-Hill 2005.
3. Gerald I. White, Ashwinpaul C. Sondhi dan Dov Fried, The Analysis and Use of Financial Statements, 3rd edition, John Wiley & Sons, Inc., 2003.
4. Michael E. Porter, Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors, The Free Press, 1980.
5. Peter M. Bergevin, Financial Statement Analysis: An Integrated Approach, International Edition, Prentice Hall, 2002.
6. Tim Koller, Marc Goedhart & David Wessels, Valuation: Measuring and Managing The Value of Companies, 5th edition, McKinsey Company, John Wiley & Sons, Inc., 2010.

Bab 7

# Akuntan vs Analis

Setelah menyelesaikan bab ini, Anda diharapkan:

- Memahami peran akuntan dalam menyiapkan laporan keuangan
- Memahami peran analis yang mempunyai prinsip tersendiri dalam analisis
- Memahami jenis usaha yang biasa mempekerjakan analis
- Memahami beberapa jenis penyesuaian pada laporan keuangan dari sisi analis
- Memahami dampak penyesuaian terhadap analisis atas laporan keuangan perusahaan

## Pendahuluan

Seorang akuntan akan menyiapkan laporan keuangan sesuai dengan aturan yang berlaku. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) akan menjadi acuan utama bagi akuntan dalam menyiapkan laporan keuangan. Laporan keuangan yang disiapkan oleh akuntan dari sisi perusahaan kemudian akan diaudit oleh akuntan publik. Akuntan publik kemudian juga akan mengacu pada PSAK untuk memastikan laporan yang disiapkan perusahaan sudah sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Apabila semua hal sudah sesuai dengan aturan yang berlaku, akuntan akan membuat pernyataan wajar tanpa pengecualian. Sampai di sini tugas akuntan, baik dari sisi akuntan perusahaan maupun akuntan

publik yang memeriksanya, sudah selesai. Dengan asumsi perusahaan publik, laporan keuangan akhirnya sampai kepada investor. Di sinilah muncul peran analis.

Analis akan membaca laporan keuangan beserta catatannya. Analis dapat mewakili dari sisi kreditor atau investor. Seluruh metode akuntansi yang yang digunakan akan diperhatikan. Sampai di sini tidak ada hal yang berubah dari laporan keuangan. Akan tetapi, setelah semua hal dibaca oleh analis, mulailah pekerjaan analis yang sebenarnya. Analis akan memberi catatan atas berbagai macam pos keuangan yang muncul di laporan keuangan. Pos-pos yang ditandai tersebut akan diberi beberapa perlakuan (*treatment*).

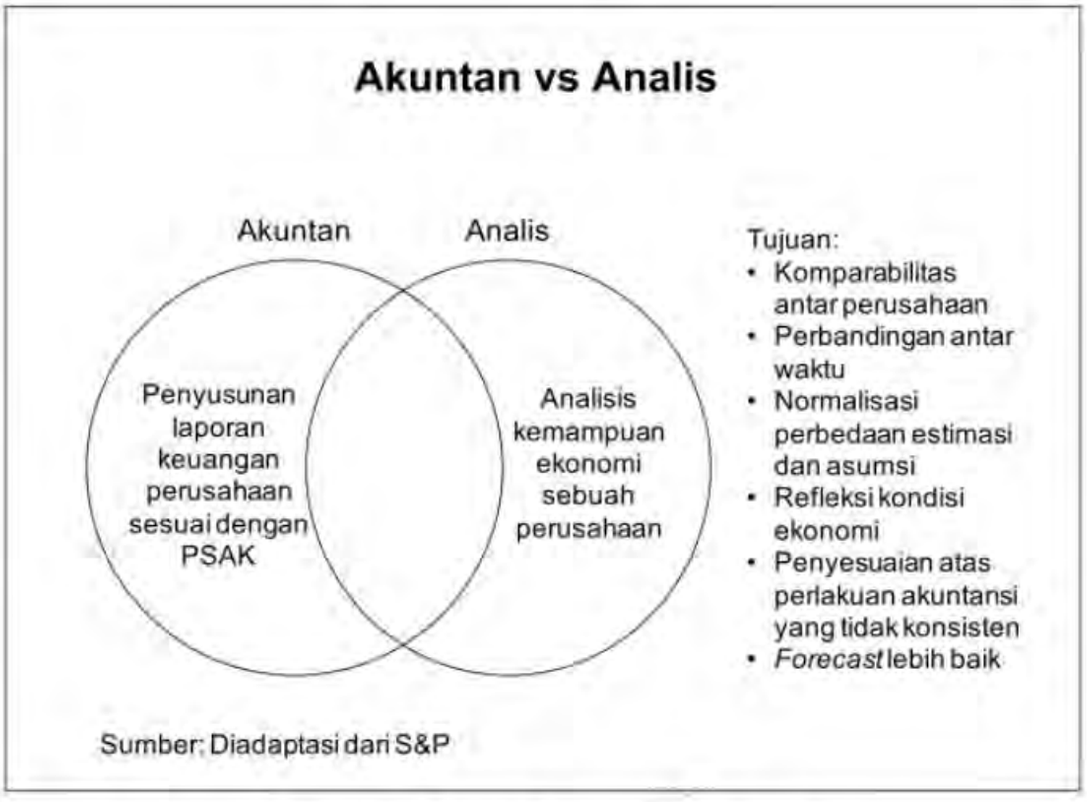
Fungsi perlakuan tersebut adalah untuk menyajikan kembali laporan keuangan sehingga sesuai dengan pandangan analis terhadap perusahaan. Akuntan tidak lagi berdaya memengaruhi analis. Analis mempunyai pandangan tersendiri atas laporan keuangan. Pandangan tersebut muncul sebagai akibat tuntutan karakter laporan keuangan yang mestinya ada pada sebuah perusahaan menurut sudut pandang analis. Beberapa sudut pandang tersebutlah yang akan dibahas pada bab ini.

## Model Akuntansi

Analis hanya memperoleh laporan keuangan yang disusun dengan model akuntansi. Pada dasarnya semua laporan keuangan akan menggunakan model akuntansi. Memang profesi akuntan akan berkutat seputar peraturan pencatatan. Pada sisi perusahaan pelapor terdapat dua celah yang membuka peluang perbedaan, yaitu:

- Adanya metode berbeda yang diperkenankan
- Adanya estimasi yang merupakan *judgment*

Ilustrasi 1 menggambarkan perbedaan antara peran akuntan dan analis.




**Ilustrasi 1: Peran Akuntan vs Analis**

Penggunaan metode pencatatan sesuai dengan PSAK adalah tujuan dari akuntan yang menyiapkan laporan keuangan. Untuk itu para akuntan akan memastikan bahwa pilihan metode pencatatannya tidak ada yang melanggar aturan yang berlaku. Hal ini akan mengamankan posisi akuntan yang memang tunduk di bawah PSAK.

Akuntan akan merasa aman menyusun laporan ketika terdapat beberapa kondisi, antara lain:

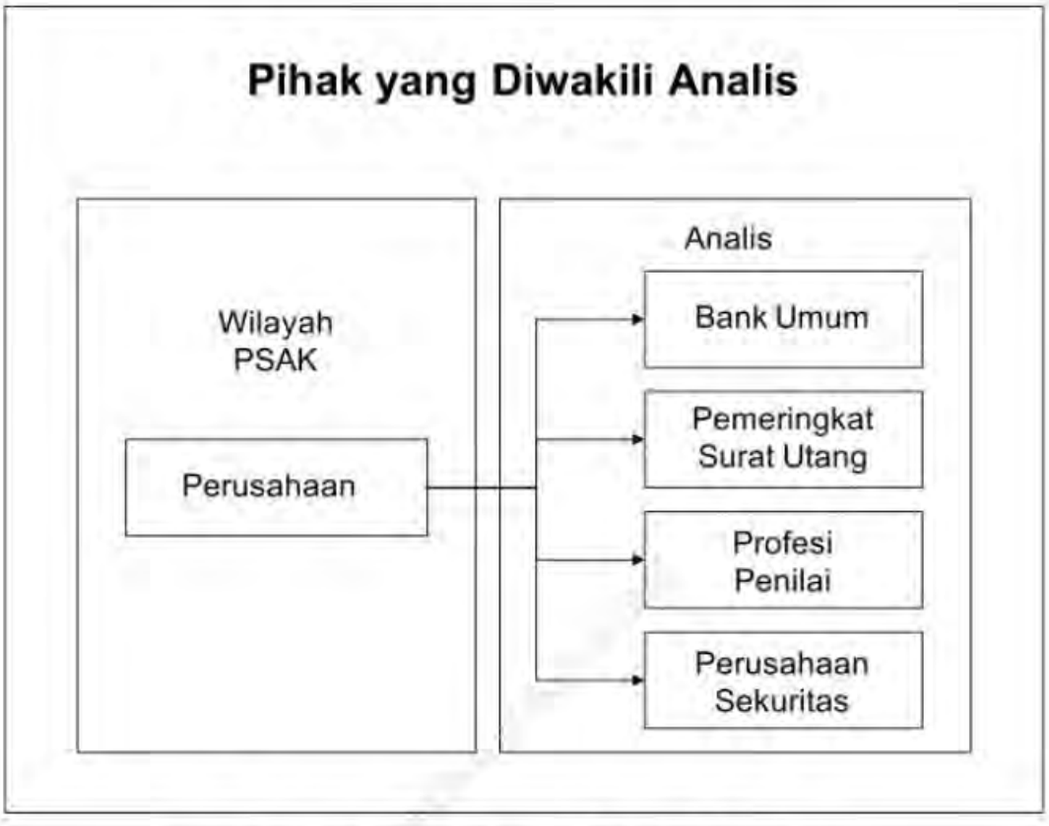
- Semua PSAK yang berlaku dijalankan
- Tidak ada hal disembunyikan

Pandangan analis mungkin berbeda dalam penggunaan metode pencatatan tertentu.

## Jenis Analis

Analis bisa berada pada beberapa jenis usaha seperti yang terlihat pada Ilustrasi 2. Bank umum secara tradisional adalah pihak yang berkepen-

tingan dengan proses penyaluran kredit. Usaha yang dilakukan analis adalah untuk memperoleh gambaran perusahaan yang lebih konservatif dalam kemampuan membayar pinjaman.




**Ilustrasi 2: Pihak yang Diwakili Analis**

Yang mirip dengan bank umum adalah pemeringkat surat utang, seperti S&P. Yang terlihat berbeda adalah publikasi dari pemeringkat surat utang lebih terbuka dan tersebar. Proses penentuan peringkat dikomunikasikan kepada perusahaan yang akan diperingkat surat utangnya. Profesi tersebut adalah yang paling banyak memberikan penjelasan cara-cara memeringkat surat utang beserta dengan metode penyesuaian yang dilakukan.

Perusahaan sekuritas melakukan penyesuaian dalam rangka menentukan nilai sebuah perusahaan. Contoh yang paling sering muncul adalah penentuan nilai perusahaan pada waktu akan *go public*. Sudut pandang yang diambil adalah mewakili investor. Pada sisi lain, jasa memberikan penilaian bisa diminta oleh investor secara institusional sebelum perusahaan melakukan penempatan dana.

Profesi penilai (apraisal) melakukan hal yang mirip dengan perusahaan sekuritas. Mereka juga akan melakukan proses penilaian dalam konteks sedikit berbeda. Dalam proses bersifat legal profesi penilai akan lebih berperan. Di negara maju penilaian bisa dimintakan oleh pengadilan dalam rangka perceraian sebuah pasangan keluarga. Jadi, penilaian tidak selalu dilakukan pada level korporasi.

## Peran Analis

Analis berada di luar wilayah pengaturan PSAK. Analis tetap akan mempelajari PSAK dengan kepentingan yang berbeda, antara lain:

- Analis harus mampu membaca laporan keuangan yang disusun dengan PSAK.
- Analis harus mengetahui berbagai macam PSAK yang memberikan peluang terhadap pilihan pencatatan.

Di sini akan diberikan beberapa jenis penyesuaian atas laporan keuangan yang dapat ditemui, baik dari sisi valuasi maupun dari sisi *credit rating*. Penyesuaian yang dilakukan terhadap laporan keuangan, antara lain:[1)]

- Persediaan: FIFO-LIFO
- Sewa: Operasi dan Pembiayaan
- *Accounting Goodwill*
- *Capitalized Interest*
- *Development Cost*
- *Nonrecurring Item*

## Persediaan: FIFO-LIFO[2)]

Persediaan secara umum akan menjadi indikator sebuah jenis usaha. Pada perusahaan yang menjual produk fisik, persediaan akan menjadi ukuran penting. Secara umum terdapat tiga metode utama dalam pencatatan persediaan, yaitu:

- FIFO
- LIFO
- Rata-rata

Pilihan atas metode persediaan akan dipengaruhi oleh aturan akuntansi, yaitu:

- LIFO dilarang dalam aturan yang tunduk dalam IFRS.
- LIFO tetap diperkenankan dalam SFAS di Amerika.

Masalah yang dihadapi analis adalah:

- Komparabilitas antar-perusahaan
- Laporan keuangan yang seharusnya mencerminkan kinerja ekonomi

Pandangan tentang persediaan dari sisi analis, antara lain:

- Harga yang mutakhir akan lebih mencerminkan perkembangan kondisi ekonomi sebuah produk.
- Harga akhir akan tecermin di neraca apabila perusahaan menggunakan metode FIFO.
- Harga akhir akan tecermin di laba-rugi apabila perusahaan menggunakan metode LIFO.

Jadi, tidak ada pilihan yang sempurna. Salah satu pandangan analis adalah mencapai keduanya, yaitu menggunakan harga akhir di neraca dan laba-rugi. Hal ini membuat profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah penyesuaian akan berbeda, yaitu:

- Laba terlihat lebih konservatif (kecil) dari sebelumnya, apabila sebelumnya perusahaan menggunakan FIFO.
- Nilai persediaan di aset lancar terlihat lebih besar apabila sebelumnya perusahaan menggunakan LIFO.

## Sewa: Operasi dan Pembiayaan[3)]

Masalah sewa sudah muncul dari awal sistem pencatatan, yaitu sejak dibuatnya peraturan sewa di Amerika, sekitar awal 1970. Selalu terdapat pilihan metode pencatatan antara dua metode, yaitu sewa operasi dan sewa pembiayaan. Pertimbangan akuntan dalam hal ini adalah:

- Perusahaan sebagai pelapor lebih sering dan cenderung untuk mengakui sewa sebagai sewa operasi.
- Pencatatan sebagai sewa operasi membawa impresi terhadap dua hal, yaitu aset terlihat lebih sedikit dan utang juga terlihat lebih sedikit.

Kelebihan sewa operasi sebagai cara pencatatan berpengaruh pada perhitungan rasio keuangan yang menguntungkan bagi pelapor, yaitu:

- *Debt to equity ratio* yang terlihat lebih baik
- *Total asset turnover* yang terlihat lebih rendah memberi impresi produktivitas aset lebih baik.

Dalam hal ini, para analis akan mengambil sikap:

- Menganggap pilihan pencatatan dalam akuntansi hanya perbedaan artifisial, tetapi berdampak besar pada pelaporan keuangan.
- Sewa operasi akan dikapitalisasi sehingga mirip dengan sewa pembiyaan.

Jadi, jelas maknanya:

- Pelapor boleh merasa aman dengan pilihan sewa operasinya karena telah sesuai dengan PSAK.
- Analis tidak melihat pilihan tersebut sebagai hal penting. Kewajiban keuangan yang mengikat pada dasarnya utang dan tidak penting apakah tercatat atau tidak (*off balance sheet*).

Solusi dalam sewa pada sisi *credit rating* dan valuasi adalah sama, yaitu mereka akan melakukan kapitalisasi atas sewa operasi (*capitalized operating lease*). Kondisi seperti ini tidak selalu dapat dipahami dengan baik dari sisi akuntan sebagai pelapor. Apalagi, sebelumnya mereka susah payah mengusahakan klausul perjanjian sewa yang mengarah pada sewa operasi.

## *Accounting Goodwill*[4)]

*Goodwill* termasuk kategori *intangible asset*. Terdapat dua istilah *goodwill* yang muncul, yaitu:

- *Accounting goodwill*
- *Economic goodwill*

*Economic goodwill* muncul sebagai akibat kinerja perusahaan yang mampu menciptakan nilai lebih pada perusahaan secara jangka panjang sehingga mampu membuat perusahaan jauh lebih bernilai dibanding dengan perusahaan sejenis. Lebih bernilainya perusahaan dapat diidentifikasi pada munculnya *excess earning*. *Economic goodwill* inilah yang dicari oleh pelaku usaha dan dinilai dengan cara tertentu oleh para penilai. *Economic goodwill* ini tidak muncul di laporan keuangan.

*Accounting goodwill* muncul dengan cara berbeda. Pada awalnya sebelum tahun 2002, SFAS (Amerika) memberikan dua pilihan atas penggabungan usaha, yaitu:

- *Pooling of interest*
- *Purchase*

Metode *pooling of interest* tidak menimbulkan *goodwill*. Metode *purchase* menimbulkan *goodwill*. Pada metode penggabungan usaha dengan *purchase*, terdapat langkah-langkah sebagai berikut:

- Nilai buku perusahaan target (yang dibeli) diidentifikasi

- Seluruh aset dan utangnya dinilai dengan nilai pasar (*fair/market value*)
- Harga beli perusahaan diidentifikasi
- Selisih antara harga beli perusahaan dan nilai pasar perusahaan disebut sebagai *goodwill*

Para analis menganggap *goodwill* adalah ekses. Apa bedanya sebuah perusahaan dengan harga Rp 200 miliar dibeli dengan Rp 250 miliar atau Rp 300 miliar? Hasrat membeli yang terlalu besar atau perlombaan dalam memnbeli sebuah perusahaan membuat harga perusahaan target dapat melambung. Maka, terjadilah ekses. Dampak ekses ini adalah:

- Amortisasi *goodwill* sebelum 2002
- *Impairment of goodwill* setelah 2002

Pengaruh pencatatan ini, yaitu:

- Keduanya muncul sebagai beban atau kerugian yang menurunkan laba.
- Keduanya bukan biaya kas.

Salah satu pandangan yang muncul adalah menghapus seluruh dampak *goodwill* pada laporan keuangan. *Goodwill* juga dipandang tidak memengaruhi arus kas.

## *Capitalized Interest*[5)]

*Capitalized interest* timbul pada pembangunan aset tetap dengan tahun jamak (*multi years*). Prinsip *cost* secara akuntansi berlaku. Dalam prinsip tersebut segala sumber daya yang terpakai untuk membuat sebuah aset tetap dapat diakumulasi menjadi bagian dari nilai aset tetap tetsebut. Dengan demikian, aset tetap yang akan terpengaruh dengan *capitalized interest* mempunyai kriteria sebagai berikut.

- Dibangun dengan waktu lebih setahun.
- Pembangunan aset menggunakan sumber dana pinjaman berbunga.

Jika syarat tersebut terpenuhi, bunga dapat dikapitalisasi menjadi bagian dari nilai aset. Pada pandangan akuntan hal ini terlihat biasa saja. Keuntungan dari sisi pelapor, yaitu:

- Biaya bunga di laba-rugi terlihat lebih rendah.
- Biaya bunga yang dikapitalisasi tertunda menjadi beban (*expense*) di laba-rugi melalui penyusutan aset tetap.

Analis dari sisi kreditor akan melihat secara berbeda:

- Beban bunga adalah keputusan *financing*, bukan keputusan investasi
- Apabila beban bunga dipandang sebagai arus kas operasi, *free cash flow* tidak berubah dengan memindahkannya ke dalam arus kas investasi
- Rasio *EBIT/interest coverage* akan terpengaruh dengan metode kapitalisasi

Analis akan menggunakan pendekatan *gross interest*. Dalam pendekatan ini, beban bunga yang akan dihitung, yaitu:

- Beban bunga di laba rugi secara *gross*; apabila terdapat pendapatan bunga, pendapatan bunga harus dikeluarkan.
- Beban bunga yang dikapitalisasi di aset akan ditambahkan pada beban bunga di laba-rugi.

## *Development Cost*[6]

Perusahaan yang mengembangkan bisnisnya sering kali melakukan pengembangan usaha dengan berbagai macam kegiatan riset dan pengembangan (R&D). Secara akuntansi biaya pengembangan mempunyai mempunyai dua kemungkinan perlakuan, yaitu:

- Dikapitalisasi (*capitalized*)
- Dibebankan (*expensed*)

Praktik pencatatan memungkinkan hal tersebut terjadi. Masalah komparabilitas muncul di sini. Implikasi yang muncul, yaitu:

- Lebih mudah melakukan penyesuaian ke arah mayoritas praktik dalam industri terkait.
- Alternatif pencatatan menimbulkan dampak yang berbeda pada perhitungan EBITDA.

Sudut pandang tersebut cukup pragmatis. Apabila pembebanan biaya yang digunakan, biaya akan muncul di atas EBITDA. Apabila kapitalisasi yang dipilih, depresiasi atau amortisasi di bawah EBITDA akan terpengaruh.

Sudut pandang penyesuaian yang kedua adalah bahwa biaya riset adalah *capital expenditure* (capex). Dengan sudut pandang capex, diperlukan upaya sebagai berikut:

- Mencari umur rata-rata pengembangan produk dari awal sampai dengan menjadi umur produk
- Melakukan perhitungan mundur sebanyak umur aset
- Melakukan penyesuaian terhadap nilai buku ekuitas dan laba-rugi

Umur rata-rata pengembangan sangat beragam. Pada industri farmasi hal tersebut sudah diketahui polanya, yaitu:

- Teridentifikasinya penemuan produk
- Masa uji coba produk dan tes laboratorium
- Melakukan pendaftaran ke instansi pemerintah
- Memperoleh paten, 20 tahun untuk di Indonesia dan 17 tahun untuk di Amerika

Umur siklus tersebut sangat berbeda dengan industri perangkat lunak. Perangkat lunak mempunyai umur relatif pendek. Kesulitan yang mungkin muncul, antara lain:

- Data perusahaan untuk menghitung mundur tidak sepenuhnya tersedia.
- Pada perusahaan yang intensitas penelitiannya rendah, perbedaan yang muncul mungkin tidak terlalu materiel dibanding dengan usaha untuk melakukannya.

## *Nonrecurring & Nonoperating Items*[7)]

Laporan laba-rugi perusahaan menggambarkan apa yang sudah terjadi. Untuk memastikan kualitas laba sebuah perusahaan, laba perusahaan perlu diidentifikasi mana yang termasuk dalam kategori:

- *Nonrecurring*
- *Nonoperating*

Pemisahan laba dari kedua jenis laba tersebut diperlukan untuk memastikan analis memperoleh data yang valid, terutama untuk prediksi masa depan perusahaan. Hal ini masih ditambah dengan beberapa variasi pelaporan yang muncul, misalnya:

- Tidak semua pos *nonrecurring* dan *nonoperating* akan muncul dengan nama yang diinginkan analis.
- Untuk mencantumkan kejadian yang mirip, sebuah perusahaan dengan perusahaan lain menampilkannya secara berbeda.

Contohnya adalah Telkom dan Singtel:[8)]

- Telkom mencatat laba sangat besar atas penjualan saham anak perusahaan pada penghasilan lain-lain.
- Singtel mencatat penjualan investasinya sebagai pos luar biasa (*extraordinary item*).

Apabila format laporan keuangan kedua perusahaan langsung dianalisis, akan tercipta distorsi dalam komparabilitas.

Terdapat dua jenis penyesuaian di sini, yaitu:

- Yang paling ringan adalah mereklasifikasi kedua laporan sehingga menjadi format yang sama sebelum dianalisis.
- Dalam bentuk yang lebih tegas, menghilangkan pos tersebut, terutama apabila analisisnya bersifat prediktif.

## Kesimpulan

Bagi yang tidak mengenal profesi analis, dapat saja mereka dianggap sama dengan profesi akuntan. Akuntan berkepentingan dengan ketaatan terhadap PSAK. Sejauh mereka menaati PSAK sepenuhnya, penyusunan laporan keuangan akan aman. Perusahaan bisa salah memahami analis. Ketaatan terhadap PSAK tidak menjamin laporan keuangan yang dianalisis bebas dari penyesuaian.

Penyesuaian atas laporan keuangan dari sisi analis bukan untuk memperoleh ketaatan terhadap PSAK, tetapi sebagai cara memperoleh gambaran ekonomi atas perusahaan secara lebih baik dari sudut pandang analis. Di sinilah muncul berbagai macam penyesuaian yang dilakukan pada laporan keuangan. Intensitas penyesuaian akan tergantung dari seberapa jauh praktik yang dilakukan perusahaan dipandang belum mencerminkan kondisi ekonomi perusahaan dan ketersediaan data untuk penyesuaian.

* * *

## Catatan Akhir

1. Referensi yang digunakan adalah:
   - Aswath Damodaran, Aswath Damodaran, Investment Valuation: Tool and Techniques for Determining the Value of Any Asset, 3rd edition, John Wiley & Sons, Inc., 2012.
   - Gerald I. White, Ashwinpaul C. Sondhi dan Dov Fried, The Analysis and Use of Financial Statements, 3rd edition, John Wiley & Sons, Inc., 2003.
   - Shannon P. Pratt, Valuing a Business: The Analysis and Appraisal of Closely Held Companies, 5th edition, McGraw-Hill, 2009.
   - Standard & Poor's, Corporate Ratings Criteria 2006.
   - Standard & Poor's, Criteria: Standard & Poor's Encyclopedia Of Analytical Adjustments For Corporate Entities, July 9, 2007.

- Standard & Poor's, South and Southeast Asian Corporate Review: Financial Strength Through The Analytical Lens, Standard & poor's, December 2004.

2. Pembaca yang ingin mendalami tentang konsep FIFO-LIFO dalam persediaan dapat membaca bab Persediaan.
3. Pembaca yang ingin mendalami tentang konsep sewa dapat membaca bab Sewa dan Off Balance Sheet Debt
4. Pembaca yang ingin mendalami tentang *goodwill* dapat membacanya dalam bab terpisah, yaitu:
   - Penggabungan Usaha
   - Aset Takberwujud
5. Pembaca yang ingin mendalami tentang bunga dapat membacanya pada bab:
   - Laporan Arus Kas
   - Aset Tetap
6. Pembaca yang ingin mendalami tentang biaya pengembangan dan EBITDA dapat membacanya pada bab:
   - Aset Tetap
   - Aset Takberwujud
   - Format Laporan Keuangan Untuk Analisis
7. Pembaca yang ingin mendalami tentang *recurring income* dapat membaca bab Earning Quality.
8. Referensi dari:
   - PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, Laporan Keuangan 2003.
   - Singapore Telecommunication Limited, Financial Statement 2000.

DigitalPublishing/KG-1/MC

Bagian II

# KONSEP DASAR ANALISIS RASIO

Bagian II dimulai dengan membahas pengantar analisis rasio keuangan. Pembukaan ini diharapkan mampu memberikan dasar bagaimana analisis rasio dilakukan beserta keterbatasan yang melekat pada analisis tersebut.

Analisis laporan keuangan biasa dimulai dengan melakukan beberapa penyesuaian atas formatnya. Bagaimana melakukan penyesuaian atas format ini dibahas dalam satu bab tersendiri.

Tujuh bab berikutnya digunakan untuk membahas berbagai macam jenis rasio yang biasa digunakan dalam analisis laporan keuangan. Dengan menyelesaikan Bagian II, pembaca diharapkan mengenal semua jenis rasio secara luas. Sifat pembahasan adalah umum. Di setiap bab akan diberikan ilustrasi perhitungan rasio dari perusahaan publik dari Indonesia, minimal satu.

DigitalPublishing/KG-1/MC

Bab 8

# Analisis Rasio Keuangan

Setelah menyelesaikan bab ini, Anda diharapkan:

- Memahami penggunaan analisis komparatif
- Memahami penggunaan analisis *common size*
- Memahami peran rasio dalam analisis keuangan
- Memahami keterbatasan laporan keuangan dalam analisis rasio
- Memahami kelebihan dan keterbatasan analisis rasio

## Pendahuluan

Analisis rasio keuangan sangat populer karena banyak digunakan. Rasio keuangan memang banyak dikembangkan sebagai alat analisis. Akan tetapi, sebelum terlalu jauh melakukan analisis rasio, seorang analis perlu mengenali laporan keuangan dengan beberapa teknik dasar. Teknik dasar dalam analisis laporan keuangan adalah analisis komparatif dan analisis *common size*.

Ketiga analisis tersebut fungsinya lebih sebagai pengenalan atas laporan keuangan. Analisis yang sesungguhnya akan tetap menggunakan rasio. Rasio keuangan sangat populer dalam diskusi manajemen sehari-hari, terutama rasio tentang profitabilitas. Profitabilitas memang menjadi tolok ukur keberhasilan manajemen dalam menjalankan usaha yang dipercayakan kepadanya. Oleh karena itu, jenis rasio ini sangat sering ditemui dalam pembicaraan sehari-hari.

Pada dasarnya rasio keuangan (*financial ratio*) adalah perbandingan. Dalam buku ini hanya akan digunakan kata rasio atau *ratio*. Sampai sekarang pun sebenarnya masih terjadi adanya variasi dalam penggolongan atau penamaan rasio. Rasio kadang-kadang diposisikan sebagai akhir analisis. Sebenarnya rasio lebih tepat digunakan sebagai indikator atau awal analisis. Dengan rasio yang dihitung, analis mencoba manganalisis lebih jauh atau mencari penyebab terjadinya hal tersebut.

## Analisis Komparatif

Analisis komparatif disebut juga dengan analisis horisontal. Analisis komparatif dilakukan dengan membandingkan dua laporan keuangan untuk melihat selisihnya, baik rupiah maupun persentase. Analisis ini dapat dapat dilakukan, baik untuk neraca maupun laba-rugi. Perubahan yang mencolok akan terlihat dengan mudah.

Pada Ilustrasi 1 disajikan komparasi Ramayana tahun 2011 dan 2012.[1)]

**Ramayana**
Laba Rugi Komparatif 2011 dan 2012
disajikan dalam jutaan Rupiah

| | Laba-Rugi | | Perubahan | |
|---|---|---|---|---|
| | 2011 | 2012 | Rp | % |
| Penjualan bersih | 5.086.158 | 5.699.709 | 613.551,0 | 12,1 |
| Beban pokok penjualan | (3.315.084) | (3.724.637) | 409.553,0 | 12,4 |
| Laba kotor | 1.771.074 | 1.975.072 | 203.998,0 | 11,5 |
| Beban penjualan | (312.218) | (377.556) | 65.338,0 | 20,9 |
| Beban umum dan administrasi | (1.094.796) | (1.179.852) | 85.056,0 | 7,8 |
| Pendapatan bunga | 56.673 | 48.435 | (8.238,0) | (14,5) |
| Pendapatan / beban lainnya | 13.522 | 28.753 | 15.231,0 | 112,6 |
| Laba sebelum bunga dan pajak | 434.255 | 494.852 | 60.597,0 | 14,0 |
| Beban bunga | - | - | - | - |
| Laba sebelum pajak | 434.255 | 494.852 | 60.597,0 | 14,0 |
| Beban pajak penghasilan | (56.667) | (71.124) | 14.457,0 | 25,5 |
| Laba tahun berjalan | 377.588 | 423.728 | 46.140,0 | 12,2 |

**Ilustrasi 1: Analisis Komparatif Ramayana tahun 2011 dan 2012**

Analisis dapat dilakukan dengan mudah pada waktu membandingkan dua laporan keuangan secara berurutan. Walaupun demikian, tetap perlu adanya pedoman dalam analisis. Ilustrasi 1 dapat membantu penjelasan.

Pedoman analisis, antara lain:

- Penggunaan tanda pada laporan laba-rugi
- Perhitungan perubahan
- Perhitungan persentase perubahan
- Penafsiran

Dalam contoh tersebut, semua biaya menggunakan tanda negatif (dalam kurung). Penggunaan tanda ini bersifat opsional. Dalam komparasi ini diperlukan dua laporan secara berurutan seperti dalam contoh, yaitu tahun 2011 dan 2012. Perhitungan perubahan akan menggunakan tahun yang lebih awal sebagai dasar, yaitu tahun 2011. Kolom perubahan akan diisi dengan mengurangkan angka 2011 terhadap 2012.

Perubahan ini mengandung dua makna, yaitu:

- Kenaikan pada pendapatan akan berdampak positif pada laba (naik).
- Kenaikan pada biaya akan berdampak negatif pada laba (turun).

Setelah ditemukan perubahan angka, langkah berikutnya adalah menghitung besarnya perubahan dalam persentase. Tahun dasar yang digunakan adalah tahun yang lebih awal, yaitu 2011. Tahap terakhir adalah penafsiran, yaitu memberi penjelasan atas perubahan yang terjadi.

Dari contoh tersebut, dapat ditafsirkan beberapa hal sebagai berikut.

- Kenaikan penjualan lebih rendah dari kenaikan beban pokok penjualan, sehingga kenaikan laba kotor tidak sebesar kenaikan penjualan.
- Walaupun kenaikan beban penjualan sebesar 20,9%, tetapi karena biaya terbesar, yaitu beban umum dan administrasi, hanya sebesar 7,8%, masih tetap terjadi kenaikan laba sebelum bunga

dan pajak sebesar 14,0%. Biaya lain yang tidak sebesar biaya umum dan administrasi membuat perubahannya tidak berdampak sebesar perubahan pada biaya umum dan administrasi.

- Secara total terjadi kenaikan laba bersih sebesar 12,2%, masih sedikit lebih tinggi dibanding kenaikan penjualan.

## Analisis *Common Size*

Analisis *common size* dapat dilakukan sebelum analisis yang lebih serius dilakukan, misalnya analisis rasio. Dengan analisis ini, analis bisa melihat perusahaan dengan kondisi tidak terpengaruh ukuran perusahaan. Analisis *common size* juga mensyaratkan adanya standarisasi format laporan keuangan. Dengan format laporan yang sudah standar, perbandingan antarpos laporan keuangan dapat dilakukan dengan lancar. Tidak banyak teori tentang analisis *common size*.

Analisis ini akan lebih mudah apabila menggunakan contoh secara langsung. Beberapa contoh yang akan diperlihatkan adalah:

- Analisis *common size* neraca Ramayana 2011 dan 2012
- Analisis *common size* laba-rugi Ramayana 2011 dan 2012
- Analisis *common size* neraca Ramayana dan Matahari 2012
- Analisis *common size* laba-rugi Ramayana dan Matahari 2012

Ilustrasi 2 berisi perbandingan neraca Ramayana tahun 2011 dan 2012.

**Ramayana**

Neraca Komparatif per 31 Desember 2011 dan 2012
disajikan dalam jutaan Rupiah

| | Neraca | | *Common Size* | |
|---|---|---|---|---|
| Aset | 2011 | 2012 | 2011 | 2012 |
| Aset lancar | | | | |
| Kas dan setara kas | 927.030 | 1.169.416 | 24,7 | 28,7 |
| Investasi jangka pendek | 348.531 | 153.956 | 9,3 | 3,8 |
| Piutang | 18.794 | 10.457 | 0,5 | 0,3 |
| Persediaan | 715.843 | 763.117 | 19,0 | 18,7 |
| Bagian lancar sewa jangka panjang | 105.290 | 179.701 | 2,8 | 4,4 |
| Aset lancar lainnya | 17.766 | 42.644 | 0,5 | 1,0 |
| | 2.133.254 | 2.319.291 | 56,7 | 56,9 |
| Aset tidak lancar | | | | |
| Aset tetap | 1.145.447 | 1.201.874 | 30,5 | 29,5 |
| Sewa jangka panjang | 469.417 | 539.973 | 12,5 | 13,3 |
| Aset tidak lancar lainnya | 10.925 | 12.227 | 0,3 | 0,3 |
| | 1.625.789 | 1.754.074 | 43,3 | 43,1 |
| Jumlah aset | 3.759.043 | 4.073.365 | 100,0 | 100,0 |
| Liabilitas dan Ekuitas | 2011 | 2012 | 2011 | 2012 |
| Liabilitas lancar | | | | |
| Utang usaha | 691.049 | 723.184 | 18,4 | 17,8 |
| Beban akrual | 27.236 | 33.689 | 0,7 | 0,8 |
| Utang pajak | 44.077 | 63.726 | 1,2 | 1,6 |
| Pinjaman | - | - | - | - |
| Liabilitas lancar lainnya | 18.106 | 50.955 | 0,5 | 1,3 |
| | 780.468 | 871.554 | 20,8 | 21,4 |
| Liabilitas jangka panjang | | | | |
| Utang bank jangka panjang | - | - | - | - |
| Pinjaman | - | - | - | - |
| Kewajiban jangka panjang lainnya | 137.178 | 159.926 | 3,6 | 3,9 |
| | 137.178 | 159.926 | 3,6 | 3,9 |
| Ekuitas | | | | |
| Modal disetor | 354.800 | 354.800 | 9,4 | 8,7 |
| Tambahan modal disetor | 117.570 | 117.570 | 3,1 | 2,9 |
| Saldo laba | 2.364.782 | 2.575.630 | 62,9 | 63,2 |
| Lain-lain | 4.245 | (6.115) | 0,1 | (0,2) |
| Kepentingan nonpengendali | - | - | - | - |
| | 2.841.397 | 3.041.885 | 75,6 | 74,7 |
| Jumlah liabilitas dan ekuitas | 3.759.043 | 4.073.365 | 100,0 | 100,0 |

**Ilustrasi 2: Neraca Ramayana 2011 dan 2012 - *Common Size***

Beberapa catatan tentang analisis *common size* neraca Ramayana 2011 dan 2012, antara lain:

- Perubahan yang menarik terlihat pada kas dan setara kas yang proporsinya meningkat menjadi 28,7% dari 24,7%.
- Proporsi investasi mengalami penurunan menjadi tinggal 3,8% dari sebelumnya 9,3%.
- Pada pos-pos aset lain tetap terjadi perubahan proporsi walaupun tidak terlalu banyak.
- Pada pos-pos utang perubahan proporsi tidak mencolok.
- Proporsi utang terlihat konservatif yang hanya berkisar 3,6% s.d. 3,9%.
- Pos ekuitas terlihat stabil.

Ilustrasi 3 berisi perbandingan laba-rugi Ramayana tahun 2011 dan 2012.

**Ramayana**
Laba Rugi Komparatif 2011 dan 2012
disajikan dalam jutaan Rupiah

| | Laba-Rugi | | *Common Size* | |
|---|---|---|---|---|
| | 2011 | 2012 | 2011 | 2012 |
| Penjualan bersih | 5.086.158 | 5.699.709 | 100,0 | 100,0 |
| Beban pokok penjualan | (3.315.084) | (3.724.637) | (65,2) | (65,3) |
| Laba kotor | 1.771.074 | 1.975.072 | 34,8 | 34,7 |
| Beban penjualan | (312.218) | (377.556) | (6,1) | (6,6) |
| Beban umum dan administrasi | (1.094.796) | (1.179.852) | (21,5) | (20,7) |
| Pendapatan bunga | 56.673 | 48.435 | 1,1 | 0,8 |
| Pendapatan / beban lainnya | 13.522 | 28.753 | 0,3 | 0,5 |
| Laba sebelum bunga dan pajak | 434.255 | 494.852 | 8,5 | 8,7 |
| Beban bunga | - | - | - | - |
| Laba sebelum pajak | 434.255 | 494.852 | 8,5 | 8,7 |
| Beban pajak penghasilan | (56.667) | (71.124) | (1,1) | (1,2) |
| Laba tahun berjalan | 377.588 | 423.728 | 7,4 | 7,4 |

**Ilustrasi 3: Laba-Rugi Ramayana 2011 dan 2012 - *Common Size***

Beberapa catatan tentang dengan analisis *common size* laba-rugi Ramayana 2011 dan 2012, antara lain:

- Nilai beban pokok penjualan cenderung stabil.

- Beban usaha juga cenderung stabil, hanya terjadi sedikit dinamika perubahan proporsi pada beban penjualan dan beban umum dan adminitrasi.
- Dengan dua kondisi tersebut, proporsi laba bersih adalah tetap.

Untuk mengetahui perbedaan karakter dua perusahaan pada jenis usaha yang sama, dapat dilakukan analisis *common size* dua perusahaan atau lebih. Dalam contoh berikut akan digunakan laporan keuangan Ramayana tahun 2012 yang sudah ditampilkan sebelumnya dan laporan keuangan Matahari tahun 2012.[2)]

**Ramayana dan Matahari**
Neraca Komparatif per 31 Desember 2012
disajikan dalam jutaan Rupiah

| Aset | Ramayana | Matahari | Ramayana | Matahari |
|---|---|---|---|---|
| Aset lancar | | | | |
| Kas dan setara kas | 1.169.416 | 1.361.736 | 28,7 | 16,6 |
| Investasi jangka pendek | 153.956 | 1.834.239 | 3,8 | 22,3 |
| Piutang | 10.457 | 43.338 | 0,3 | 0,5 |
| Persediaan | 763.117 | 1.670.574 | 18,7 | 20,3 |
| Bagian lancar sewa jangka panjang | 179.701 | - | 4,4 | - |
| Aset lancar lainnya | 42.644 | 174.853 | 1,0 | 2,1 |
| | 2.319.291 | 5.084.740 | 56,9 | 61,8 |
| Aset tidak lancar | | | | |
| Aset tetap | 1.201.874 | 775.125 | 29,5 | 9,4 |
| Sewa jangka panjang | 539.973 | 2.087.326 | 13,3 | 25,4 |
| Aset tidak lancar lainnya | 12.227 | 278.015 | 0,3 | 3,4 |
| | 1.754.074 | 3.140.466 | 43,1 | 38,2 |
| Jumlah aset | 4.073.365 | 8.225.206 | 100,0 | 100,0 |
| Liabilitas dan Ekuitas | Ramayana | Matahari | Ramayana | Matahari |
| Liabilitas lancar | | | | |
| Utang usaha | 723.184 | 1.422.313 | 17,8 | 17,3 |
| Beban akrual | 33.689 | 323.466 | 0,8 | 3,9 |
| Utang pajak | 63.726 | 76.151 | 1,6 | 0,9 |
| Pinjaman | - | 627.405 | - | 7,6 |
| Liabilitas lancar lainnya | 50.955 | 266.591 | 1,3 | 3,2 |
| | 871.554 | 2.715.926 | 21,4 | 33,0 |
| Liabilitas jangka panjang | | | | |
| Utang bank jangka panjang | - | 1.280.100 | - | 15,6 |
| Pinjaman | - | 187.240 | - | 2,3 |
| Kewajiban jangka panjang lainnya | 159.926 | 196.186 | 3,9 | 2,4 |
| | 159.926 | 1.663.526 | 3,9 | 20,2 |
| Ekuitas | | | | |
| Modal disetor | 354.800 | 244.954 | 8,7 | 3,0 |
| Tambahan modal disetor | 117.570 | 324.652 | 2,9 | 3,9 |
| Saldo laba | 2.575.630 | 2.831.270 | 63,2 | 34,4 |
| Lain-lain | (6.115) | 444.848 | (0,2) | 5,4 |
| Kepentingan nonpengendali | - | 30 | - | 0,0 |
| | 3.041.885 | 3.845.754 | 74,7 | 46,8 |
| Jumlah liabilitas dan ekuitas | 4.073.365 | 8.225.206 | 100,0 | 100,0 |

**Ilustrasi 4: Neraca Komparatif - Ramayana dan Matahari 2012**

Beberapa catatan tentang dengan analisis *common size* neraca Ramayana dan Matahari 2012 dari Ilustrasi 4, yaitu:

- Ramayana terlihat konservatif dengan kas sebesar 28,7% dibanding kas Matahari sebesar 16,6%.
- Proporsi investasi Matahari terlihat lebih banyak, yaitu sebesar 22,3% dibanding investasi Ramayana sebesar 3,8%.
- Kebijakan persediaan Ramayana sedikit lebih agresif dengan proporsi yang lebih rendah dari Matahari.
- Penggunaan aset tetap dibanding sewa pada Ramayana terbalik dengan Matahari. Model bisnis Matahari lebih dominan pada sewa, sementara Ramayana lebih dominan pada aset tetap.
- Untuk kebijakan utang usaha, kedua perusahaan terlihat mirip.
- Beban akrual Matahari terlihat lebih besar dibanding Ramayana.
- Matahari menggunakan sebagian pendanaan berupa pinjaman dari perbankan dan pasar modal, sementara Ramayana tidak mengandalkan bank dan pasar modal untuk pendanaan pinjaman.
- Secara total, komposisi ekuitas Ramayana terlihat konservatif dengan mengandalkan ekuitas sebesar 74,7% dibanding ekuitas Matahari sebesar 46,8%.

**Ramayana dan Matahari**
Laba Rugi Komparatif 2012
disajikan dalam jutaan Rupiah

| | Ramayana | Matahari | Ramayana | Matahari |
|---|---|---|---|---|
| Penjualan bersih | 5.699.709 | 10.868.164 | 100,0 | 100,0 |
| Beban pokok penjualan | (3.724.637) | (8.970.603) | (65,3) | (82,5) |
| Laba kotor | 1.975.072 | 1.897.561 | 34,7 | 17,5 |
| Beban penjualan | (377.556) | (354.127) | (6,6) | (3,3) |
| Beban umum dan administrasi | (1.179.852) | (1.453.220) | (20,7) | (13,4) |
| Pendapatan bunga | 48.435 | 176.544 | 0,8 | 1,6 |
| Pendapatan / beban lainnya | 28.753 | 224.074 | 0,5 | 2,1 |
| Laba sebelum bunga dan pajak | 494.852 | 490.832 | 8,7 | 4,5 |
| Beban bunga | - | (222.383) | - | (2,0) |
| Laba sebelum pajak | 494.852 | 268.449 | 8,7 | 2,5 |
| Beban pajak penghasilan | (71.124) | (28.971) | (1,2) | (0,3) |
| Laba tahun berjalan | 423.728 | 239.478 | 7,4 | 2,2 |

**Ilustrasi 5: Laba-Rugi Komparatif - Ramayana dan Matahari 2012**

Beberapa catatan tentang dengan analisis *common size* laba-rugi Ramayana dan Matahari 2012 dari Ilustrasi 5, yaitu:

- Laba kotor Matahari sebesar 82,5% jauh lebih rendah dibanding laba kotor Ramayana sebesar 65,3%.
- Matahari lebih unggul dalam beban usaha. Walaupun demikian, laba sebelum bunga dan pajak Ramayana sebesar 8,7% tetap lebih besar dari Matahari, yaitu sebesar 4,5%.
- Secara keseluruhan laba bersih Ramayana jauh lebih baik dari Matahari, yaitu sebesar 7,4%, tiga kali lipat dari laba bersih Matahari sebesar 2,2%.

## Analisis Rasio

Beberapa catatan perlu dibuat supaya kita tahu kelebihan sekaligus keterbatasan analisis rasio.

- Hubungan matematis vs hubungan ekonomi
- Rasio menghilangkan ukuran
- Keberadaan angka negatif
- *Benchmark* untuk perbandingan
- Analis mempunyai preferensi

## Hubungan Matematis vs Hubungan Ekonomi

Pada dasarnya setiap orang bisa menciptakan rasio sendiri. Rasio adalah perbandingan secara matematis. Contohnya adalah *operating profit margin ratio*. Rasio ini membandingkan laba usaha (pembilang) dengan penjualan (penyebut). Secara matematis urusannya sudah selesai. Makna secara ekonomis yang bisa ditarik adalah berapa besar laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan yang terjadi.

Makna ekonomis bisa tidak muncul apabila rasio yang dibuat tidak mencerminkan hubungan ekonomis. Contohnya adalah rasio piutang usaha terhadap aset tetap. Piutang usaha timbul akibat penjualan kredit. Sementara aset tetap dibeli untuk digunakan sebagai sarana

memperoleh penjualan. Penjualan bisa dilakukan secara kredit atau tunai.

Walaupun keduanya bertemu di penjualan, akan lebih baik kalau keduanya dipisah karena tidak terkait langsung dan tidak intuitif sehingga sulit dipahami dengan mudah. Atas dasar alasan tersebut, ada dua rasio yang bisa dibuat, yaitu:

- *Fixed asset turnover* (rasio perputaran aset tetap), yaitu penjualan dibagi aset tetap.
- *Account receivable turnover* (rasio perputaran piutang usaha), yaitu penjualan dibagi piutang

Perputaran aset tetap mencerminkan sampai seberapa jauh aset tetap perusahaan mampu mendukung pencapaian penjualan. Semakin tinggi perputaran berarti semakin efektif penggunaan dari aset tetap tersebut. Sementara rasio perputaran piutang usaha mencerminkan berapa kali piutang berputar dalam setahun. Umur piutang semakin pendek yang ditunjukkan dengan sedikitnya piutang akan membuat perputaran semakin cepat.

## Rasio Menghilangkan Ukuran

Ukuran perusahaan, yang biasanya diwakili dengan nilai aset atau penjualan akan menjadi hilang pada waktu dibuat rasio. Contoh berikut dapat menginspirasi kita semua bagaimana ukuran perusahaan, misalnya penjualan, bisa kehilangan makna pada waktu analisis rasio. Dari Ilustrasi 5, dapat dilihat bahwa angka 10% bisa muncul dari perusahaan dengan laba Rp10 dan penjualan Rp100. Laba 10% bisa juga muncul dari Rp 1 juta dibagi dengan Rp 10 juta.

Masalah ini akan ditemui apabila analis melakukan pembandingan dua perusahaan dengan ukuran berbeda. Idealnya memang analis membandingkan perusahaan dengan usaha dan ukuran yang sama sehingga kita tidak mengalami masalah ukuran.

| Kaitan Rasio dengan Ukuran Mutlak | | | |
|---|---|---|---|
| Keterangan | A | B | C |
| Laba bersih | 10 | 1000 | 1.000.000 |
| Penjualan | 100 | 10.000 | 10.000.000 |
| Laba bersih terhadap penjualan | 10% | 10% | 10% |

**Ilustrasi 6: Kaitan Rasio dengan Ukuran Mutlak**

Perusahaan dengan ukuran berbeda mempunyai karakteristik yang berbeda. Dalam negara yang rentang ukuran usaha dari terkecil dan terbesar cukup banyak pemainnya, analis dapat mengklasifikasi dengan beberapa kelas. Untuk masing-masing kelas dapat dihitung rasio masing-masing serta rata-ratanya.

## Keberadaan Angka Negatif

Seperti halnya pada analisis *common size*, angka negatif dapat menyulitkan interpretasi. Di bawah ini ada empat perusahaan. P dan S memperoleh tingkat pengembalian atas ekuitas (ROE, *return on equity*) yang sama, tetapi dengan cerita yang sangat berbeda.

| Keberadaan Angka Negatif dalam Analisis Rasio | | | | |
|---|---|---|---|---|
| Keterangan | P | Q | R | S |
| Laba bersih | 10 | -10 | 10 | -10 |
| Modal sendiri | 100 | 100 | -100 | -100 |
| Laba bersih atas ekuitas (ROE) | 10% | -10% | -10% | 10% |

**Ilustrasi 7: Keberadaan Angka Negatif dalam Perhitungan Rasio**

Modal P normal, dalam pengertian tidak negatif, sekaligus memperoleh laba. Sementara S menderita kerugian dan modalnya negatif. Modal negatif timbul akibat akumulasi kerugian yang melampaui modal disetor. ROE dari P dan S sama, yaitu sebesar 10%. Pelajaran yang bisa dipetik adalah kita jangan melupakan asal angka.

Sekarang akan dilihat perbandingan antara Q dan R. Keduanya mempunyai ROE -10%, tetapi dengan cerita yang sangat berbeda. Pada

Q kondisi modal normal (positif), tetapi perusahaan sedang menderita kerugian. Sementara R memperoleh laba. Jadi, operasional R adalah normal, tetapi kondisi permodalan R sedang buruk sehingga total akumulasi rugi melampaui jumlah modal disetor.

Catatan atas rasio dengan angka negatif:

- Angka negatif terjadi akibat salah satu dari unsur persamaan negatif, yaitu pada pembilang atau penyebut.
- Pada dasarnya, rasio yang negatif muncul dari kondisi tidak normal.
- Pos keuangan yang berpotensi untuk negatif, antara lain:
  - Laba, bisa laba atau rugi.
  - Modal kerja bersih yang merupakan selisih antara aset lancar dan utang lancar.
  - Arus kas operasi, dalam kondisi tidak normal bisa negatif.
  - Ekuitas, dalam kondisi ekstrem bisa negatif.

Dengan demikian, adanya rasio negatif bukan sesuatu yang perlu dikhawatirkan. Munculnya rasio negatif hanya perlu diwaspadai dan ditafsirkan dengan hati-hati disertai dengan beberapa catatan.

## *Benchmark* untuk Perbandingan

Ketika menjelaskan rasio, biasanya timbul pertanyaan: berapa angka rasio yang standar? Memang menganalisis rasio akan lebih mudah apabila ada pembandingnya. Untuk memperoleh pembanding, bisa dilakukan beberapa cara, yaitu:

- Perusahaan yang dijadikan *benchmark*
- Rata-rata industri
- Masa lalu, misalnya tahun lalu
- Sasaran, misalnya anggaran

Pada kondisi tertentu standar memang harus ditetapkan, misalnya dalam kebijakan kredit. Kebijakan kredit akan menuntut kreditor mene-

tapkan batas maksimum perbandingan utang terhadap modal. Pemeringkat surat utang juga mengalami hal yang sama. Pemeringkat surat utang menetapkan standar rasio tertentu terutama berhubungan dengan utang, bunga dan arus kas.

## Analis Mempunyai Preferensi

Setiap analis mempunyai tujuan yang tidak selalu sama dalam analisis. Oleh karena itu, ada rasio tertentu yang difavoritkan analis. Analis dari pihak kreditor akan lebih memperhatikan soal utang, arus kas dan bunga. Sementara analis dari sisi investor akan lebih memperhatikan profitabilitas. Hal itu pun biasanya masih diikuti dengan cara menghitung rasio yang bisa berbeda dengan analis lain.

Tentang perbedaan penggunaan rasio dengan variasinya, perlu dibuat beberapa catatan:

- Setiap analis berhak menentukan rasio yang digunakan.
- Tidak ada regulasi tentang penggunaan rasio tertentu.
- Setiap rasio mempunyai keterbatasan arti di samping kelebihannya.

Mereka yang membuat data rasio industri atau melakukan pemeringkatan perusahaan untuk menilai kinerja biasanya akan memberitahukan kepada pembacanya bagaimana mereka mendefinisikan rasio dan menghitungnya. Kondisi ini bisa ditemui, misalnya pada waktu kita membaca kinerja S&P 500 di majalah.

Definisi perhitungan rasio dilakukan untuk menghindari perbedaan persepsi. Cara ini juga akan efektif ketika pembaca ingin melakukan komparasi dengan hasil yang disajikan. Dalam hal ini si pembaca harus menghitung dengan cara yang sama untuk mencapai tingkat komparabilitas yang baik.

Regulasi tentang rasio jarang dilakukan, kecuali dalam beberapa situasi, misalnya:

- Industri sangat tergantung regulasi seperti perbankan, maka ada bank sentral yang mengatur standar tentang rasio kesehatan bank.
- Adanya industri dalam kewenangan departemen tertentu, seperti kementrian BUMN menuntut adanya regulasi tentang cara penilaian kesehatan BUMN.

Setiap rasio diciptakan untuk analisis tertentu sehingga sebuah rasio tidak bisa memenuhi segala macam kebutuhan. Pada saat yang sama, analis akan kerepotan apabila harus menganalisis semua rasio yang jumlahnya di atas 30 buah. Kebiasaan yang berlaku adalah analis akan menentukan beberapa jenis rasio yang paling mungkin mencerminkan situasi yang ingin diketahuinya. Pada beberapa situasi, analis akan memilih rasio sebanyak delapan sampai dengan lima belas rasio.

## Tujuan Analisis Rasio

Analisis rasio digunakan secara khusus oleh investor dan kreditor dalam keputusan investasi atau penyaluran dana. Keputusan tersebut dilakukan antara lain dengan membandingkan antara rasio perusahaan dengan industri. Keputusan penyaluran kredit modal kerja dan keputusan penyaluran kredit investasi akan memerlukan data dan rasio pendukung yang berbeda. Jenis rasio yang akan digunakan akan tergantung dari jenis keputusan yang akan digunakan.

**Hubungan Analisis Rasio dengan Investor dan Kreditor**

| | Investor | Kreditor | |
|---|---|---|---|
| | | Jangka pendek:<br>• Pemasok<br>• Bank | Jangka panjang:<br>• *Bondholder*<br>• Bank |
| Tujuan | • Laba dengan risiko tertentu | • Minimalisasi risiko<br>• Jaminan pembayaran bunga & pokok | • Minimalisasi risiko<br>• Jaminan pembayaran bunga & pokok |
| Rasio | • Profitabilltas<br>• *Market-based*<br>• Pertumbuhan | • Likuiditas<br>• Modal kerja | • *Solvency* jangka panjang<br>• Arus kas |

**Ilustrasi 8: Hubungan Analisis Rasio dengan Investor dan Kreditor**

Sebenarnya tidak ada keseragaman dalam menghitung rasio. Setiap analis berhak untuk menggunakan rasio yang menurutnya dapat membawa kepada keputusan yang tepat. Walaupun demikian, memang terdapat rasio-rasio tertentu yang sering digunakan. Untuk pembahasan jenis rasio di bab-bab berikutnya, buku ini akan menggunakan klasifikasi analisis rasio sebagai berikut:

- Rasio aktivitas
- Rasio profitabilitas
- Rasio ROI dan ROE
- Rasio likuiditas
- Rasio solvabilitas
- Rasio arus kas
- Rasio valuasi

Nama rasio akan menggunakan bahasa Inggris dengan istilah bahasa Indonesia sebagai padanan. Tujuan penggunaan istilah bahasa Inggris karena istilah dalam bahasa Inggris lebih standar dibanding dalam bahasa Indonesia. Penggolongan tersebut sebaiknya dilihat sebagai

cara pembahasan saja sebab memang terdapat variasi dalam penggolongan rasio. Buku ini akan menyajikan selengkap mungkin jenis rasio yang ada dengan referensi terbaru.

## Kesimpulan

Analisis komparatif membantu melihat perubahan dari waktu ke waktu. Analisis *common size* sedikit membantu melihat komposisi laporan keuangan dari waktu ke waktu atau antar-perusahaan. Pada waktu melakukan pembandingan dengan *common size*, perlu disadari bahwa ukuran menjadi hilang. Pembaca diharapkan tidak melupakan gejala ini. Ukuran perusahaan dalam aset dan penjualan akan menjadi standar persentase.

Analisis rasio merupakan analisis yang populer dilakukan. Di balik istilah-istilah rasio, terdapat beberapa asumsi yang perlu dipenuhi seperti pemahaman laporan keuangan secara komprehensif. Rasio keuangan akan membantu memahami laporan keuangan dengan lebih baik, walaupun juga mempunyai keterbatasan. Yang penting adalah bahwa dalam memilih rasio, analis tahu cara menghitungnya, manfaatnya dan keterbatasannya.

* * *

## Catatan Akhir

1. PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk, Laporan Keuangan 2012.
2. PT Matahari Putra Prima Tbk, Laporan Keuangan 2012.

Bab 9

# Format Laporan Keuangan untuk Analisis

Setelah menyelesaikan bab ini, Anda diharapkan:

- Memahami perlunya reklasifikasi
- Memahami konsep dasar reklasifikasi
- Memahami format laba-rugi dalam bentuk EBIT dan EBITDA
- Memahami konsep EBITDA secara lengkap

## Pendahuluan

Bagi analis, laporan keuangan adalah bahan baku. Setiap analis, entah individual entah mewakili institusi, biasanya mempunyai sudut pandang tertentu dalam menganalisis. Sudut pandang inilah yang akan menentukan sampai seberapa jauh laporan keuangan akan direklasifikasi. Pada dasarnya, tidak semua pos keuangan akan diperlakukan sama dalam analisis. Oleh karena itu, reklasifikasi yang dibutuhkan dari setiap pos akan berbeda. Dalam bentuknya yang paling sederhana, suatu pos keuangan tidak tersentuh reklasifikasi.

Sudut pandang yang diambil dalam reklasifikasi bisa berbeda antara kreditor dengan investor. Kebutuhan menghitung rasio keuangan tertentu juga dapat menuntut jenis reklasifikasi yang berbeda. Pada bagian ini akan dibahas reklasifikasi, terutama yang mengarah pada reklasifikasi

di laporan laba-rugi.[1)] Dengan mengenal konsep reklasifikasi, pembaca diharapkan lebih lancar dalam menghitung rasio keuangan tertentu.

## Reklasifikasi Laporan Keuangan

Proses reklasifikasi sebenarnya tidak dapat dipisahkan dengan *recasting*. Pada dasarnya terdapat dua ekstrim dalam proses reklasifikasi, yaitu:

- Tidak melakukan reklasifikasi sama sekali atas suatu pos keuangan. Sebagai contoh, pos kas dianggap sama seperti yang tercantum di neraca. Hal ini terjadi karena nilai kas tidak butuh penyesuaian. Yang kedua, tidak ada pos lain yang kebetulan menambah atau mengurangi pos kas akibat reklasifikasi di pos lain.
- Perhitungan ulang sebuah pos keuangan yang membuat suatu pos keuangan berubah secara total.

Kasus kedua terjadi pada pos riset dan pengembangan. Biaya riset secara akuntansi masuk ke dalam laporan laba-rugi. Pada sudut pandang analis, biaya riset adalah investasi. Oleh karena itu, terjadi penampilan yang sangat berbeda setelah proses reklasifikasi dan *recasting*. Analis membuat pos baru di neraca, yaitu kapitalisasi biaya riset. Pos ini akan susut dan kemudian muncul biaya penyusutan di laporan laba-rugi.

Contoh kedua terjadi apabila terdapat perbedaan metode valuasi atas aset, misalnya aset tetap. Sebidang tanah di laporan keuangan dilaporkan dengan metode biaya (*cost*). Seorang analis berpandangan, sebuah neraca seharusnya mencerminkan nilai pasar. Analis tersebut kemudian akan menilai kembali tanah tersebut dengan nilai pasar. Dengan demikian, akan muncul nilai aset baru sebesar nilai pasar.

Pengantar tersebut diharapkan akan membantu pembaca, khususnya:

- Di Bagian II, yaitu menghitung dan menganalisis neraca.
- Setelah Bagian II, yakni ketika pembahasan memasuki tingkat lanjut dengan berbagai macam metode yang muncul.

Di luar dua ekstrem yang dijelaskan dan dicontohkan tersebut, reklasifikasi akan berjalan secara moderat. Terdapat berbagai macam perlakuan dalam reklasifikasi ini, antara lain:

- Pos-pos tertentu dianggap pos utama sehingga dianalisis lebih jauh. Sebagai contoh, aset tetap biasanya dianggap penting sehingga dipisahkan.
- Pos-pos yang dianggap tidak penting akan digabung dengan lainnya. Dalam aset tidak lancar, apabila tidak terdapat alasan kuat untuk menganalisis pos tertentu, pos-pos selain aset tetap dapat digabung menjadi satu. Dalam kondisi tertentu, aset takberwujud akan dipisahkan, terutama pada perusahaan yang banyak berinvestasi dalam aset takberwujud.
- Pos tertentu perlu dihitung ulang karena perbedaan sudut pandang akuntansi. Bunga dalam masa konstruksi secara akuntansi boleh masuk ke dalam aset tetap. Dalam sudut pandang analis kredit, bunga tersebut akan dipindahkan ke dalam beban bunga di laba-rugi.
- Pos-pos *nonoperating* dan *nonrecurring* akan diperlakukan secara khusus.

## Reklasifikasi Neraca

Pada pembahasan sebelumnya sudah disinggung berbagai contoh reklasifikasi. Reklasifikasi di neraca biasanya akan mengelompokkan aset menjadi:

- Aset lancar yang terdiri dari:
  - Kas
  - Piutang
  - Persediaan
- Aset tetap

Setiap kelompok dapat disisipi aset lainnya. Penambahan jenis aset baru akan tergantung jenis usaha, misalnya:

- Investasi, baik pendek maupun panjang, terjadi pada jenis usaha yang mengarah pada *holding* atau lembaga keuangan.
- Aset takberwujud terjadi pada jenis usaha:
  - o Perusahaan yang berbasis pengetahuan
  - o Perusahaan yang berbasis teknologi
- Tanaman yang menghasilkan terjadi pada perusahaan perkebunan.

Daftar tersebut dapat bertambah panjang. Pada sisi utang, klasifikasi utama akan mengarah pada:

- Utang jangka pendek dan jangka panjang
- Utang operasi (tanpa bunga) dan utang berbunga

## EBIT dan EBITDA

Laporan akuntansi tidak didesain secara khusus untuk menghasilkan EBIT dan EBITDA. Mereka yang belajar analisis laporan keuangan dan keuangan korporat (*corporate finance*) sering menggunakan laba versi EBIT (*earning before interest and tax*). EBITDA (*earning before interest, tax, depreciation & amortization*) muncul lebih akhir melengkapi kebutuhan analisis. Pada beberapa laporan keuangan, kadang-kadang disertakan perhitungan EBIT dan EBITDA sebagai tambahan, baik pada financial *highlight* maupun MDA (*management discussion and analysis*).

Pada industri tertentu seperti telekomunikasi, EBITDA sering digunakan. Dalam ikatan utang-piutang EBITDA juga dapat digunakan sebagai dasar ikatan (*covenant*). Bentuk ikatan dapat mengambil jumlah EBITDA secara mutlak (Rp) ataupun dalam bentuk rasio, misalnya EBITDA *interest coverage*. Konsep valuasi juga mengambil EBITDA sebagai salah satu cara untuk menentukan nilai (*value*) sebuah perusahaan.

## Konsep EBIT dalam Analisis

Mencari EBIT di laporan laba-rugi secara langsung hampir mustahil. Bagian paling bawah laporan laba-rugi adalah laba bersih. Laba bersih sama dengan EAT (*earning after tax*). Sementara di atasnya adalah laba sebelum pajak (EBT, *earning before tax*). Setelah itu adalah laba usaha. EBIT harus dihitung dengan sedikit usaha, yaitu dengan menambahkan bunga pada laba sebelum pajak (EBT). Jadi, EBIT = EBT + *interest*. Cara ini disebut dengan perhitungan *bottom-up*. Cara yang kedua adalah menyusun ulang laporan keuangan tersebut. Ilustrasi A1 menggambarkan perhitungan EBITDA Abadi tahun 2012 dengan cara penyusunan ulang.

**ABADI**
**Perhitungan EBITDA tahun 2012**
**(dalam Rp juta)**

| | | | |
|---|---|---|---|
| *Sales* | 135.000 | *Sales* | 135.000 |
| *COGS* | 70.000 | *Cost & expenses* | |
| *Gross Profit* | 65.000 | *COGS* | (70.000) |
| *Operating expenses* | | *Salaries* | (15.000) |
| *Salaries* | 15.000 | *Rent* | (12.000) |
| *Rent* | 12.000 | *Other* | (2.500) |
| *Depreciation* | 20.000 | *Interest income* | 1.000 |
| *Other* | 3.000 | | (98.500) |
| | 50.000 | ***EBITDA*** | **36.500** |
| ***Operating profit*** | **15.000** | *Depreciation & Amortization* | 20.000 |
| *Other income (expenses)* | | ***EBIT*** | **16.500** |
| *Interest expense* | (3.000) | *Interest expense* | 3.000 |
| *Interest income* | 1.000 | *EBT* | 13.500 |
| *Other* | 500 | *Tax* | 4.050 |
| | (1.500) | ***EAT*** | **9.450** |
| *Income before tax* | 13.500 | | |
| *Tax* | 4.050 | Asumsi: | |
| ***Net income*** | **9.450** | Tarif pajak | 30,0% |

**Ilustrasi 1: Perhitungan EBITDA PT. Abadi**

Sebagai catatan, beban bunga yang dihitung adalah *gross interest*. Beban bunga timbul dari kegiatan pendanaan (*financing*). Apabila analis

menemui beban bunga bersih, harus dilacak berapa nilai dari pendapatan bunga (*interest income*). Pendapatan timbul dari kegiatan investasi. Jadi, perhitungan beban bunga secara net mengaburkan berapa sebenarnya beban bunganya.

Penggabungan beban dan pendapatan bunga mengaburkan batasan keputusan investasi yang menghasilkan pendapatan bunga dengan keputusan pendanaan yang menghasilkan beban bunga. Memang tidak semua perusahaan selalu menggabungkan kedua jenis bunga tersebut. Membaca catatan atas laporan keuangan akan membantu melihat klasifikasi bunga. Di bab arus kas hal ini akan dibahas lebih jauh.

## EBITDA[2)]

EBIT sudah cukup lama menjadi indikator keuangan, khususnya apabila dikaitkan dengan bunga. Sementara EBITDA mulai digemari sebagai indikator keuangan pada tahun 90-an. Pemahaman EBITDA yang memadai akan membuat pembaca lebih pas dalam menggunakannya sebagai alat analisis. Ada beberapa hal yang perlu dijelaskan dan diluruskan kembali mengenai EBITDA.

EBITDA adalah pendekatan kasar (*crude*) atas arus kas sebelum bunga dan pajak. EBITDA memang mempunyai keunggulan tertentu, misalnya dalam hal tidak terpengaruh oleh metode depresiasi.[3)] Walaupun demikian, EBITDA mempunyai beberapa kelemahan yang perlu catatan khusus.

Masalah aset dengan umurnya memang akan terus membayangi manajemen dalam menetapkan kebijakan. Hal ini berkaitan dengan sistem penilaian kinerja yang berbasis laba. Beberapa catatan tentang keterkaitan aset, biaya dan kinerja, antara lain:

- Nilai aset yang tinggi akan berakibat pada besarnya penyusutan. Oleh karena itu, manajemen sangat berkepentingan.
- Umur aset yang panjang akan membuat manajemen dibebani dengan penyusutan lebih sedikit.

- Pengeluaran biaya operasional yang besar terkait aset tetap membuat manajemen tidak menyukainya apabila dibebankan secara langsung pada tahun tersebut. Oleh karena itu, kapitalisasi biaya menjadi aset akan menjadi salah satu pilihan.

Sebelum pembahasan terlalu jauh, berikut contoh perhitungan EBITDA.

**ABADI**
**Perhitungan EBITDA dengan Umur Aset Berbeda tahun 2012**
**(dalam Rp juta)**

| | | | |
|---|---|---|---|
| *Asset* | 100.000 | *Asset* | 100.000 |
| *Useful life* | 5 | *Useful life* | 4 |
| *Sales* | 135.000 | *Sales* | 135.000 |
| *Cost & expenses* | | *Cost & expenses* | |
| *COGS* | (70.000) | *COGS* | (70.000) |
| *Salaries* | (15.000) | *Salaries* | (15.000) |
| *Rent* | (12.000) | *Rent* | (12.000) |
| *Other* | (2.500) | *Other* | (2.500) |
| *Interest income* | 1.000 | *Interest income* | 1.000 |
| | (98.500) | | (98.500) |
| ***EBITDA*** | **36.500** | ***EBITDA*** | **36.500** |
| *Depreciation & Amortization* | 20.000 | *Depreciation & Amortization* | 25.000 |
| ***EBIT*** | **16.500** | ***EBIT*** | **11.500** |
| *Interest expense* | 3.000 | *Interest expense* | 3.000 |
| *EBT* | 13.500 | *EBT* | 8.500 |
| *Tax* | 4.050 | *Tax* | 2.550 |
| ***EAT*** | **9.450** | ***EAT*** | **5.950** |

Asumsi :
Tarif pajak adalah 30,0%

**Ilustrasi 2: Perhitungan EBITDA PT Abadi dengan Umur Berbeda**

Pada contoh tersebut, dapat dilihat bahwa umur aset yang berbeda akan memengaruhi besarnya penyusutan. Jadi, EBIT berbeda. Akan tetapi, besarnya EBITDA tidak terpengaruh. EBITDA bisa mengatasi kelemahan pilihan umur dalam menghitung penyusutan. Akan tetapi, bagaimanapun EBITDA adalah *earning-based*. Dalam perhitungan tersebut, penjualan tetaplah penjualan, bukan kas yang diperoleh dari pelanggan.

Di samping memberi sebuah indikasi, EBITDA menciptakan masalahnya sendiri. Beberapa masalah dengan EBITDA, antara lain:

- Perubahan modal kerja tidak diakomodasi dalam EBITDA.
- Pengakuan pendapatan yang prematur tetap menghasilkan perbaikan pada EBITDA.
- Kapitalisasi beban yang agresif membuat EBITDA membaik karena dibebankan ke laba rugi melalui penyusutan, tidak sekaligus.

Keunggulan EBITDA memang lebih pada perhitungan *crude cash flow* apabila dikaitkan dengan umur dan metode penyusutan. Akan tetapi, apabila dikaitkan dengan pengakuan pendapatan yang prematur, EBITDA tidak akan berkutik. Pembaca laporan keuangan terpaksa selalu berasumsi bahwa pengakuan pendapatan perusahaan tidak ada masalah. Sebagai pengukuran kemampuan membayar utang kepada kreditor, EBITDA kurang akurat karena tidak mencerminkan arus kas yang sesungguhnya. Apabila digunakan untuk valuasi bagi pemegang saham, EBITDA mengalami kekurangan karena tidak seluruh EBITDA akan jatuh ke pemegang saham.

## Catatan Atas Penggunaan EBITDA

Walaupun EBITDA memberikan manfaat tertentu dalam analisis, catatan tetap perlu agar analis dapat menggunakannya secara lebih tepat. Berikut beberapa catatan tentang penggunaan EBITDA:[4]

- EBITDA sebagai ukuran tunggal arus kas dapat menyesatkan.
- EBITDA lebih baik digunakan untuk perusahaan dengan aset berumur panjang.
- EBITDA tidak cocok untuk perusahaan dengan perubahan teknologi yang cukup banyak.
- EBITDA mudah dimanipulasi melalui kebijakan akuntansi yang agresif.
- EBITDA mengabaikan perubahan modal kerja.
- EBITDA tidak bisa digunakan untuk menilai kualitas laba.

Dalam perubahan teknologi yang cepat, umur aset akan menjadi pendek karena teknologinya menjadi usang. Akan menjadi pertanyaan besar apabila pada industri yang demikian, manajemen bermain-main dengan umur aset.

## Keragaman Perhitungan EBITDA

Perhitungan EBITDA mengalami variasi yang tinggi di lapangan. Cakupan pendapatan dan beban yang diperhitungkan satu perusahaan dan perusahaan lainnya tidak selalu sama. Oleh karena itu, para analis perlu mencermati EBITDA yang disajikan pihak lain. Tidak ada jaminan cakupan perhitungannya akan sama antar-perusahaan. Beberapa catatan atas penyesuaian (*adjustment*) dalam perhitungan EBITDA, antara lain:[5)]

- Dihitung-tidaknya *gain* penjualan aset, penghapusan aset
- Dihitung-tidaknya *discontinued operation* dan pos luar biasa (*extraordinary items*), *unusual items*
- Dihitung-tidaknya biaya restrukturisasi, *reengineering expenses*
- Dihitung-tidaknya biaya sewa, *nonrecurring items* dan *pre-operating expenses*
- Dihitung-tidaknya *early retirement charge*

Pada dasarnya daftar tersebut mencerminkan kondisi yang mempunyai sifat *nonrecurring* dan *nonoperating income / expense*. Hanya saja saja cakupannya bisa berbeda antar-perusahaan. Masalah ini akan selalu timbul pada waktu yang akan datang.

## Pentingnya EBIT dan EBITDA dalam Perhitungan Rasio Keuangan

Perhitungan rasio keuangan tertentu memerlukan adanya EBIT dan EBITDA. Walaupun pembaca baru akan menemui rasio keuangan pada bab-bab berikutnya, ada baiknya mengenal kaitan rasio keuangan dengan EBIT dan EBITDA.

Beberapa rasio keuangan yang memerlukan perhitungan EBIT dan EBITDA, antara lain:

- Profitabilitas: *EBIT margin dan EBITDA margin*
- *Return on investment: EBIT / Asset*
- *Solvency: EBIT interest coverage dan EBITDA interest coverage*
- *Market measure: Enterprise value to EBITDA*

Terlihat cukup banyak rasio keuangan yang membutuhkan perhitungan EBIT dan EBITDA. Pembaca diharapkan menyadari sejak awal penting proses reklasifikasi ini sehingga pada waktu menghitung rasio dan menganalisisnya akan menjadi lebih mudah.

## Kesimpulan

Reklasifikasi laporan keuangan diperlukan untuk menyesuaikan format laporan keuangan sesuai standar pelaporan menjadi format analisis. Dalam format analisis yang melibatkan laba-rugi, perhitungan EBIT dan EBITDA menjadi krusial. Untuk mencari EBIT, analis harus sedikit berusaha. Format pelaporan laba-rugi tidak selalu seperti yang diinginkan oleh analis. Beberapa rasio keuangan dihitung dengan EBIT. Oleh karena itu, analis harus mampu mencari informasi tambahan sebelum menemukan EBIT. Mereka yang mendalami *corporate finance* akan sering bertemu dengan format EBIT.

EBITDA merupakan ukuran yang relatif masih muda. Penggunaan EBITDA mulai meluas seiring dengan munculnya industri yang *capital intensive*, tempat pengaruh pilihan penyusutan akan memengaruhi besarnya EBIT. Akan tetapi, dengan EBITDA masalah tersebut teratasi. Walaupun demikian, EBITDA menciptakan masalahnya sendiri terkait dengan adanya peluang rumus tersebut. Hal itu menjadi alasan sebuah perusahaan melakukan kapitalisasi beban sehingga EBITDA-nya menjadi lebih besar.

Praktik perhitungan EBITDA juga perlu diperhatikan, mengingat satu perusahaan dengan perusahaan lainnya dapat berbeda dalam menghi-

tung EBITDA. Yang penting pada waktu membandingkan, seorang analis harus menyamakan cara menghitung sebelum melakukan analisis antar-perusahaan.

* * *

## Catatan Akhir

1. Pembaca yang ingin mendalami reklasifikasi dapat membaca buku:
   - Toto Prihadi, Analisis Laporan Keuangan Lanjutan: Proyeksi dan Valuasi, Penerbit PPM, 2012.
2. Pembahasan EBITDA secara mendalam dapat dijumpai pada buku:
   - Charles W. Mulford & Eugene E. Comiskey, Creative Cash Flow Reporting; Uncovering Sustainable Financial Performance, John Wiley & Sons, Inc., 2005.
   - Blaise Ganguin & John Bilardello, Fundamental of Corporate Credit Analysis, McGraw-Hill, 2005.
3. Pembahasan EBITDA dilakukan menyatu dengan EBIT walaupun EBITDA lebih dekat kepada konsep arus kas. Hal ini dilakukan supaya pembaca dapat melihat kaitan antara EBIT dan EBITDA.
4. Blaise Ganguin & John Bilardello, Fundamental of Corporate Credit Analysis, McGraw-Hill, 2005.
5. Charles W. Mulford & Eugene E. Comiskey, The Financial Number Game: Detecting Creative Accounting Practices, John Wiley & Sons, Inc., 2002.

Bab 10

# Rasio Aktivitas

Setelah menyelesaikan bab ini, Anda diharapkan:

- Memahami pentingnya analisis atas modal kerja dan aset tetap
- Memahami hubungan aktivitas di dalam organisasi terhadap laporan keuangan
- Mengenal variasi aktivitas pada beberapa jenis usaha
- Mengetahui berbagi rasio keuangan yang berhubungan dengan aktivitas
- Mampu menganalisis kemampuan perusahaan mengelola asetnya dengan rasio aktivitas

## Pendahuluan

Aset (aktiva) secara umum adalah bentuk investasi. Setiap bentuk investasi memerlukan dana. Dana diperoleh dari sumber dana, bisa berbentuk utang atau modal dari pemilik. Setiap sumber dana menimbulkan biaya. Biaya inilah yang disebut sebagai biaya modal (*cost of capital*). Oleh karena itu, setiap investasi, apakah itu dalam bentuk aset lancar atau tetap, perlu dilihat sampai seberapa jauh peranannya dalam mendukung terciptanya pendapatan.

Secara umum dapat dikatakan bahwa perusahaan menggunakan aset dalam rangka menciptakan pendapatan (*sales, revenue*). Pada bab ini akan dibahas jenis rasio aktivitas yang populer digunakan. Juga akan dibahas hal-hal yang membatasi penggunaan rasio aktivitas dan ke-

mungkinan alternatif perhitungan dengan rumus berbeda. Nama lain dari rasio aktivitas adalah *turnover* atau *asset utilization*.

## Rasio Aktivitas

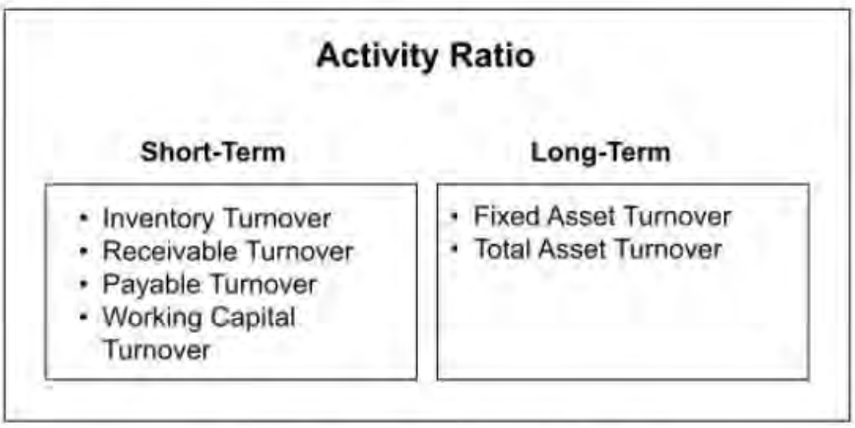
Aktivitas utama perusahaan adalah memperoleh pendapatan. Sarana yang digunakan dalam memperoleh pendapatan adalah aset. Di neraca, aset dapat dikaitkan dengan jangka waktu terikatnya dana pada aset. Dengan demikian, secara umum aset dapat diklasifikasi menjadi:

- Aset lancar yang digunakan untuk aktivitas rutin
- Aset tidak lancar yang tertanam dalam waktu yang lama

Rasio aktivitas (*activity ratio*) mengukur kemampuan perusahaan mendayagunakan aset. Rasio aktivitas dapat dikaitkan dengan jenis aset yang akan diukur. Dengan demikian, rasio aktivitas dapat dibagi ke dalam dua kelompok, yaitu:

- Aktivitas jangka pendek *(Short-term activity)*
- Aktivitas jangka panjang *(Long-term activity)*

Aktivitas jangka pendek akan berorientasi pada operasi rutin perusahaan, yang diwakili kemampuan perusahaan dalam rangka mengendalikan modal kerja, yaitu piutang, persediaan dan utang usaha. Sementara aktivitas jangka panjang lebih berorientasi pada penggunaan aset tidak lancar, terutama aset tetap.




**Ilustrasi 1: Rasio Aktivitas**

## Aktivitas Jangka Pendek

Rasio aktivitas jangka pendek mengukur kemampuan menggunakan aset lancar utama berupa piutang dan persediaan dan kemampuan berhubungan dengan pemasok dalam memperoleh utang usaha. Rasio aktivitas jangka pendek terdiri dari:

- *Inventory turnover*
- *Receivable turnover*
- *Payable turnover*

## *Inventory Turnover*

Persediaan merupakan aset lancar utama pada kebanyakan perusahaan. Perputaran persediaan (*inventory turnover*) merupakan indikasi perusahaan untuk menyediakan persediaan dalam mendukung tercapainya penjualan. Tentu saja rasio ini terutama cocok untuk perusahaan yang menjual barang. Dua jenis usaha yang biasa diukur perputaran persediannya adalah perusahaan perdagangan dan manufaktur.

Di neraca, persediaan dicatat atas dasar *cost*. Artinya tidak ada unsur margin dalam nilai persediaan yang tercantum di neraca. Sementara penjualan yang terjadi dicatat atas dasar *cost* ditambah margin. Apabila nilai penjualan dipakai sebagai dasar menghitung aktivitas, akan terjadi ketidaksepadanan. Oleh karena itu, nilai penjualan yang digunakan akan menggunakan basis yang tidak mengandung unsur laba, yaitu harga pokok penjualan (*cost of goods sold, cost of merchandise sold*).

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Average Inventory}}$$

Secara umum, perputaran yang semakin tinggi akan semakin baik bagi perusahaan. Yang perlu disadari adalah perbandingan rasio sebaiknya dilakukan pada jenis usaha yang sama. Konteks besarnya persediaan di aset lancar untuk setiap jenis usaha berbeda satu sama lain.

Apabila *inventory turnover* berbicara berapa kali persediaan berputar dalam satu tahun, *average number of days inventory in stock* menghitung berapa lama rata-rata umur persediaan.

$$\text{Average No. of Days Inventory Turnover In Stock} = \frac{365}{\text{Inventory Turnover}}$$

Beberapa indikasi persediaan yang perlu dicatat, antara lain:

- Pada waktu persediaan naik, perlu diwaspadai seberapa konsisten kenaikan persediaan dengan kenaikan penjualan dan harga pokoknya.
- Pada perusahaan manufaktur perlu dibedakan persediaan ke dalam: bahan baku, barang setengah jadi (dalam proses) dan barang jadi. Barang dalam proses dan barang jadi yang besar perlu dilihat tingkat lakunya di pasar. Sementara bahan baku paling baik untuk dilepas dalam kondisi terpaksa.
- Pada jenis barang musiman, perputaran yang rendah merupakan indikasi yang buruk. Di negara empat musim, persediaan yang tidak laku sudah tidak ada nilainya lagi. Ketika dijual pada musim yang sama pada tahun berikutnya, mungkin model sudah ketinggalan zaman.
- Persediaan yang terlalu rendah perlu dihubungkan dengan penjualan. Peningkatan penjualan yang tinggi dengan tidak disertai kesiapan produksi membuat persediaan juga jadi rendah.
- Perputaran rendah pada barang teknologi yang cepat usang juga menandakan kemungkinan salah perkiraan atas barang yang disimpan.

## *Receivable Turnover*

*Receivable turnover* (perputaran piutang) adalah kemampuan perusahaan dalam menangani penjualan kredit dan kebijakannya. Pengertian

*receivable* di sini adalah *account receivable* (piutang usaha). Seperti diketahui, banyak perusahaan menjual secara kredit. Dengan penjualan kredit, diharapkan total penjualan meningkat; laba pun meningkat meski risiko juga meningkat. Penjualan kredit menciptakan piutang usaha (*account/trade receivable*). Risiko terjadi pada saat pembeli tidak mampu membayar atau menunda pembayaran.

Semakin cepat perputaran berarti semakin sedikit dana yang perlu ditanam di dalam piutang usaha.

$$\text{Receivable Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Average Trade Receivable}}$$

Secara umum semakin tinggi rasio semakin baik bagi perusahaan. Walaupun demikian, tingginya rasio ini perlu dianalisis lebih lanjut. Kemungkinan-kemungkinan penyebabnya, antara lain:

- Kontrol atas piutang ragu-ragu cukup baik.
- Adanya tawaran diskon apabila membayar lebih awal.
- Penjualan tunai lebih banyak dibanding penjualan kredit.
- Sifat musiman dari produk dijual.
- Penjualan menurun pada akhir tahun.
- Penagihan dilakukan secara lebih efisien.
- Situasi perdagangan membaik.

Sebaliknya, indikasi atas rendahnya rasio ini juga perlu dianalisis lebih lanjut. Beberapa kemungkinan penyebabnya, antara lain:

- Penjualan kredit meningkat lebih tinggi dibanding dengan penjualan tunai.
- Metode koleksi tidak memadai.
- Penjualan tinggi pada akhir periode (tahun).
- Kemungkinan sifat natural dari produk dijual.
- Perjanjian kredit memang diperpanjang.
- Pembeli kesulitan membayar utangnya.

*Average number of days receivable outstanding* menghitung berapa lama umur piutang usaha. Yang dihitung hanya piutang usaha, mengingat piutang usahalah yang masuk dalam siklus usaha.

$$\textit{Average No. of days Receivable Outstanding} = \frac{365}{\textit{Receivable Turnover}}$$

## *Payable Turnover*

*Payable turnover* (perputaran utang usaha) bertujuan untuk mengetahui seberapa sering utang usaha berputar. Yang dimaksud dengan *payable* adalah *account payable* (utang usaha). Pembelian (*purchase*) bisa diganti dengan harga pokok penjualan apabila datanya tidak ada. Perusahaan biasanya akan memanfaatkan utang usaha sebaik mungkin karena utang ini bebas bunga (*non interest bearing*)

Pemanfaatan utang usaha dilakukan dengan memperoleh utang usaha dengan waktu lebih lama. Indikasinya terlihat pada rasio perputaran utang usaha yang rendah. Kemampuan memperoleh utang antara lain akan tergantung pada:

- Posisi tawar perusahaan terhadap pemasok
- *Track record* perusahaan sebagai peminjam
- Keterkaitan perusahaan dengan pemasok, misalnya satu kelompok usaha atau tidak

$$\textit{Payable Turnover} = \frac{\textit{Purchase}}{\textit{Average Account Payable}}$$

*Average number of days payable outstanding* menghitung berapa lama umur utang usaha.

$$\text{Average No. of days Payable Outstanding} = \frac{365}{\text{Payable Turnover}}$$

## Working Capital Turnover

Modal kerja (*working capital*) dapat diklasifikasi menjadi dua jenis, yaitu:

- Modal kerja kotor (*gross working capital*), yaitu seluruh aset lancar
- Modal kerja bersih (*net working capital*), yaitu aset lancar dikurangi dengan utang lancar

Dalam rasio berikut pengertian yang digunakan adalah modal kerja dalam pengertian net. Perusahaan yang beroperasi secara normal akan mempunyai modal kerja bersih positif yang berarti jumlah aset lancar melebihi utang lancar. Apabila utang lancar melebihi aset lancar, modal kerja akan negatif. Secara umum dikatakan bahwa perputaran semakin tinggi semakin baik.

$$\text{Working Capital Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Average Working Capital}}$$

Akan tetapi, pada kondisi tertentu ketika aset lancar sama dengan utang lancar, perputaran modal kerja menjadi tak terhingga. Pengertian tak terhingga karena kenyataan bahwa aset lancar sama dengan utang lancar (selisih nol). Apabila negatif, tidak perlu penafsiran lebih lanjut kecuali, kenyataan bahwa perusahaan menderita kekurangan modal kerja.

## Long-Term Activity

Aktivitas jangka panjang (*long-term activity*) mengukur kemampuan perusahaan menggunakan aset jangka panjang dan aset keseluruhan. Rasio aktivitas jangka panjang terdiri dari:

- *Fixed asset turnover*
- *Total asset turnover*

## *Fixed Asset Turnover*

Nilai aset tetap yang besar menuntut manajemen untuk mengevaluasi secara cermat. Karakteristik aset tetap adalah:

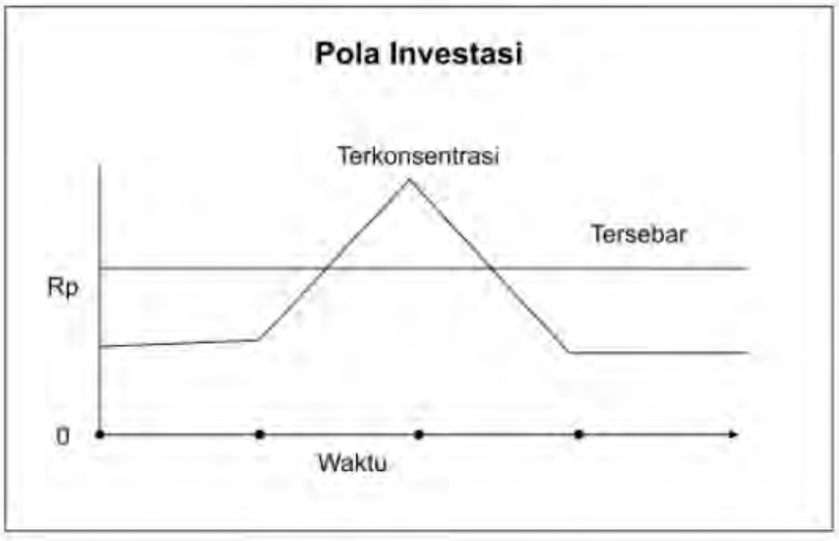
- Umurnya panjang, lebih dari satu tahun
- Nilainya besar, terutama pada perusahaan yang sangat tergantung aset tetap seperti pabrik
- Pembelian aset tetap sering melibatkan pendanaan dari pihak ketiga

$$\textit{Fixed Asset Turnover} = \frac{\textit{Sales}}{\text{Average Fixed Asset}}$$

Jenis aset tetap perusahaan bisa dibagi ke dalam:

- Perusahaan dengan aset tetap terkonsentrasi. Kondisi ini terjadi pada perusahaan manufaktur. Pembuatan pabrik seringkali harus dilakukan sekaligus sehingga pengeluaran dananya sangat besar.
- Perusahaan dengan aset tetap terpisah. Pengertian terpisah adalah pembelian aset tetap dapat dilakukan bersama atau sendiri. Kondisi ini terjadi pada bisnis taksi. Perusahaan dapat mengganti mobil secara rutin dalam jumlah yang sama.

Perusahaan jenis pertama akan mengalami penurunan perputaran aset tetap pada waktu terjadi investasi. Sementara perusahaan jenis kedua lebih bisa mempertahankan perputaran aset tetapnya, karena kenaikan penjualan bisa diikuti dengan kenaikan investasi aset tetap yang sebanding.




**Ilustrasi 2: Pola Investasi**

## *Total Asset Turnover*

*Total asset turnover* merupakan ukuran keseluruhan perputaran seluruh aset. Rasio ini cukup sering digunakan karena cakupannya yang menyeluruh. Tanpa memandang jenis usaha, rasio ini dapat menggambarkan sampai seberapa baik dukungan seluruh aset untuk memperoleh penjualan.

$$\textit{Total Asset Turnover} = \frac{\textit{Sales}}{\textit{Average Total Asset}}$$

Dalam analisis ROI secara mendalam, rasio ini akan dilihat lebih jauh peranannya dalam menghasilkan ROI.

## Catatan

Dalam perhitungan rasio-rasio aktivitas ada beberapa hal yang perlu diklarifikasi.

- Aset adalah investasi.
  Investasi tertanam sepanjang tahun. Dalam rumus tersebut digunakan aset dalam pengertian rata-rata (*average*). Rata-rata

diambil dari neraca awal, yaitu neraca akhir tahun sebelumnya, ditambah dengan neraca akhir tahun bersangkutan, kemudian dibagi dua.

- Rata-rata membuat jumlah rasio yang dihitung berkurang.
  Apabila analis punya data dua buah neraca dan laba-rugi berturut-turut dan rasio dihitung dengan rata-rata, misalnya perputaran persediaan, yang diperoleh adalah hanya satu buah rasio. Oleh karena itu, bisa dimaklumi mengapa ada analis yang menggunakan data akhir tahun saja, walaupun sedikit mengabaikan tingkat persediaan yang berfluktuasi sepanjang tahun.
- Dalam analisis prospektif, rata-rata tidak digunakan.
  Analisis prospektif adalah menyusun proyeksi laporan keuangan ke depan. Biasanya dimulai dengan memproyeksi laba-rugi dan kemudian baru neraca. Rasio aktivitas banyak digunakan dalam memproyeksi dan data yang digunakan adalah aset akhir tahun, bukan rata-rata.
- Antara 360 hari dan 365 hari
  Angka 360 hari menghasilkan angka yang lebih baik sebagai pembilang, tetapi akan lebih berpresisi apabila angka 365 digunakan untuk dasar perhitungan.

## Ilustrasi Perhitungan

Dalam ilustrasi ke depan akan ditampilkan dua jenis usaha untuk memberikan gambaran bagaimana perbedaan usaha memengaruhi karakter aktivitas masing-masing perusahaan. Seperti diketahui konteks persediaan sangat dekat dengan jenis usaha. Dalam Ilustrasi 3 akan diberikan laporan keuangan Ramayana tahun 2012.[1)] Rasio perhitungan dapat dilihat pada ilustrasi berikutnya.

Beberapa catatan atas laporan keuangan Ramayana yang perlu dipahami, antara lain:

1. Perusahaan membagi penjualan menjadi penjualan beli putus dan penjualan konsinyasi (*consignment*).

2. Tidak terdapat keterangan tentang besarnya penjualan kredit. Piutang usaha pihak ketiga adalah piutang yang muncul dari penjualan kartu kredit.
3. Beban pokok penjualan adalah beban pokok dari penjualan beli putus.
4. Persediaan adalah persediaan yang dimiliki sendiri oleh perusahaan.
5. Data piutang usaha tidak memisahkan antara penjualan beli putus dengan penjualan konsinyasi.
6. Tidak terdapat keterangan transaksi konsinyasi selain data penjualan beserta perhitungan komisinya.

**PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk**
Laporan Posisi Keuangan dan Bagian dari Laba-Rugi
(Dinyatakan dalam Jutaan Rupiah)

| | 31 Desember | |
|---|---|---|
| **Aset** | 2012 | 2011 |
| **Aset lancar** | | |
| Kas dan setara kas | 1.169.416 | 927.030 |
| Deposito berjangka | 152.264 | 119.700 |
| Piutang - pihak ketiga | | |
| Usaha | 2.115 | 4.227 |
| Lain-lain | 8.342 | 14.567 |
| Investasi jangka pendek | 1.692 | 228.831 |
| Persediaan | 763.117 | 715.843 |
| Biaya dibayar di muka | 798 | 856 |
| Uang muka | 41.846 | 16.910 |
| Bagian lancar sewa jangka panjang dibayar di muka | 179.701 | 105.290 |
| Total aset lancar | **2.319.291** | **2.133.254** |
| **Aset tidak lancar** | | |
| Uang muka pembelian aset tetap | - | 1.265 |
| Aset tetap - bersih | 1.201.874 | 1.145.447 |
| Sewa jangka panjang dibayar di muka - setelah dikurangi bagian lancar dan penurunan nilai | 510.015 | 440.697 |
| Uang jaminan | 29.958 | 28.720 |
| Aset pajak tangguhan - bersih | 5.641 | - |
| Aset keuangan tidak lancar lainnya | 6.586 | 9.660 |
| Total aset tidak lancar | **1.754.074** | **1.625.789** |
| **Total aset** | **4.073.365** | **3.759.043** |
| **Liabilitas jangka pendek** | | |
| Utang - pihak ketiga | | |
| Usaha | 723.184 | 691.049 |
| Lain-lain | 50.955 | 18.106 |
| Utang pajak | 63.726 | 44.077 |
| Beban akrual | 33.689 | 27.236 |
| Total liabilitas jangka pendek | **871.554** | **780.468** |
| Liabilitas jangka panjang | 159.926 | 137.178 |
| Ekuitas | 3.041.885 | 2.841.397 |
| **Total liabilitas dan ekuitas** | **4.073.365** | **3.759.043** |

| | Laba-Rugi 2012 | | |
|---|---|---|---|
| | Beli putus | Konsinyasi | Total |
| Penjualan | 4.992.478 | 2.461.155 | 7.453.633 |
| Beban (pokok penjualan & penjualan konsinyasi) | 3.724.637 | 1.753.924 | 5.478.561 |
| Laba kotor dan komisi konsinyasi | 1.267.841 | 707.231 | 1.975.072 |

**Ilustrasi 3: Laporan Keuangan Ramayana 2012**

**PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk**
Actitivity Ratios

| | Numerator | Denominator | Ratio |
|---|---|---|---|
| Inventory turnover | 3.724.637 | 739.480 | 5,04 |
| Average No. of days Inventory Turnover In Stock | 365 | 5,04 | 72,47 |
| Receivable Turnover | 7.453.633 | 3.171 | 2.350,56 |
| Average No. of days Receivable Outstanding | 365 | 2.350,56 | 0,16 |
| Payable Turnover | 5.525.835 | 707.117 | 7,81 |
| Average No. of days Payable Outstanding | 365 | 7,81 | 46,71 |
| Working Capital Turnover | 7.453.633 | 1.400.262 | 5,32 |
| Fixed Asset Turnover | 7.453.633 | 1.173.661 | 6,35 |
| Total Asset Turnover | 7.453.633 | 3.916.204 | 1,90 |

Notes;
Purchase = Cost of goods sold + Ending inventory - Beginning inventory

**Ilustrasi 4: Rasio Aktivitas Ramayana**

Dari beberapa catatan tersebut, yang paling perlu dianalisis lebih jauh adalah rasio perputaran piutang. Piutang timbul karena penjualan kredit. Akan tetapi, karena tidak ada data penjualan kredit, seluruh penjualan kredit diasumsikan. Asumsi ini sebenarnya tidak realistis sebab karakter penjualan Ramayana adalah sebagai berikut.

- Pasar yang dituju adalah kalangan menengah ke bawah yang transaksinya kebanyakan adalah tunai.
- Kalaupun ada transaksi kredit dengan kartu kredit, umurnya tidak lebih dari lima hari.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tingginya perputaran di atas 365 hari adalah indikasi kecilnya nilai transaksi kredit dalam penjualan. Walaupun angkanya melebihi 365 tidak dapat diartikan umurnya kurang dari satu hari. Dapat dikatakan tidak ada piutang dengan umur hanya kurang dari satu hari.

Dalam perhitungan perputaran aset, tetap tidak dilakukan penyesuaian atas sewa jangka panjang. Untuk analisis yang lebih lanjut sewa jangka panjang dapat dikonversi menjadi aset tetap dan dengan demikian juga menimbulkan utang baru. Apabila *adjustmen*t dilakukan, minimal ada dua rasio yang terpengaruh, yaitu:

- *Fixed asset turnover*
- *Debt to equity ratio*

Contoh kedua diambilkan dari jenis usaha rokok, yaitu Gudang Garam.[2)]

**PT Gudang Garam Tbk dan Entitas Anak**
Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian dan bagian Laba-Rugi
(Dalam jutaan rupiah)

| | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| **Aset lancar** | | |
| Kas dan setara kas | 1.285.799 | 1.094.895 |
| Piutang usaha | 1.382.539 | 923.522 |
| Persediaan - bersih | 26.649.777 | 28.020.017 |
| Pajak dibayar di muka | 186.623 | 141.185 |
| Beban dibayar di muka | 140.784 | 101.482 |
| Aset lancar lainnya | 308.499 | 100.653 |
| | **29.954.021** | **30.381.754** |
| **Aset tidak lancar** | | |
| Aset tetap-bersih | 10.389.326 | 8.189.881 |
| Aset pajak tangguhan | 43.901 | 37.597 |
| Aset tidak lancar lainnya | 1.122.077 | 479.473 |
| | **11.555.304** | **8.706.951** |
| **Total aset** | **41.509.325** | **39.088.705** |
| **Liabilitas lancar** | | |
| Pinjaman jangka pendek | 8.164.350 | 6.163.978 |
| Utang usaha | 457.633 | 1.515.811 |
| Utang pajak | 30.644 | 101.094 |
| Utang cukai dan PPN rokok | 4.765.268 | 5.453.491 |
| Beban akrual | 100.987 | 83.592 |
| Liabilitas jangka pendek lainnya | 283.435 | 216.353 |
| Total liabilitas jangka pendek | **13.802.317** | **13.534.319** |
| Liabilitas jangka panjang | 1.101.295 | 1.003.458 |
| Ekuitas | 26.605.713 | 24.550.928 |
| **Total liabilitas dan ekuitas** | **41.509.325** | **39.088.705** |
| Penjualan | 49.028.696 | |
| Beban pokok penjualan | 39.843.974 | |

**Ilustrasi 5: Laporan Keuangan Gudang garam 2012**

Beberapa catatan atas laporan keuangan gudang Garam:

1. Dalam piutang usaha terdapat piutang kepada pihak berelasi.
2. Utang usaha tidak dominan di komposisi utang lancar.
3. Utang yang dominan adalah utang cukai dan PPN rokok serta pinjaman jangka pendek.

**PT Gudang Garam Tbk dan Entitas Anak**
Actitivity Ratios

| | Numerator | Denominator | Ratio |
|---|---|---|---|
| Inventory turnover | 39.843.974 | 27.334.897 | 1,46 |
| Average No. of days Inventory Turnover In Stock | 365 | 1,46 | 250,41 |
| Receivable Turnover | 49.028.696 | 1.153.031 | 42,52 |
| Average No. of days Receivable Outstanding | 365 | 42,52 | 8,58 |
| Payable Turnover | 38.473.734 | 986.722 | 38,99 |
| Average No. of days Payable Outstanding | 365 | 38,99 | 9,36 |
| Working Capital Turnover | 49.028.696 | 16.499.570 | 2,97 |
| Fixed Asset Turnover | 49.028.696 | 9.289.604 | 5,28 |
| Total Asset Turnover | 49.028.696 | 40.299.015 | 1,22 |

Notes:
Purchase = Cost of goods sold + Ending inventory - Beginning inventory

**Ilustrasi 6: Rasio Aktivitas Gudang Garam**

Yang menarik dari perhitungan rasio Gudang Garam, antara lain:

- Perputaran persediaan sangat lambat. Akan tetapi, hal ini umum di jenis usaha rokok. Karakter natural dari tembakau yang memerlukan perlakuan khusus.
- Perputaran aset tetap lebih cepat dibandingkan dengan perputaran persediaan.

Dengan dua ilustrasi tersebut diharapkan pembaca memperoleh gambaran bahwa pada dua jenis usaha yang berbeda, bisa ditemui selisih yang jauh dalam perhitungan rasio aktivitasnya. Di sinilah pentingnya dipahami mengapa komparasi sebaiknya dilakukan pada usaha sejenis.

## Contoh Rasio Aktivitas pada Beberapa Industri

Gambaran pada Ilustrasi 7 diharapkan mampu untuk menggugah kesadaran pembaca tentang keunikan perputaran pada jenis usaha yang berbeda.[3] Beberapa catatan yang dapat dibuat:

- Persediaan bukan bagian yang dominan pada operator telekomunikasi.

- Persediaan pada perusahaan retail merupakan barang yang dijual dalam rangka menghasilkan penjualan

Dari pernyataan tersebut, dapat dimaklumi bahwa tingkat perputaran persediaan pada operator telekomunikasi terlihat sangat tinggi. Tingginya perputaran ini disebabkan rendahnya tingkat persediaan pada industri telekomunikasi. Operator telekomunikasi menjual jasa, bukan menjual barang. Kalaupun ada penjualan yang menyangkut barang, hal tersebut lebih sebagai penunjang untuk jasa utama yang mereka tawarkan.

Hal ini sangat kontras dengan industri retail yang memang menjual barang. Jadi, secara umum perputaran persediaan pada usaha retail akan lebih rendah dibanding operator telekomunikasi.

**Perbandingan Rasio Aktivitas**

| | Inventory Turnover | | | Total Assets Turnover | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2008 | 2009 | 2010 |
| **Telekomunikasi** | | | | | | |
| Telkom | 74,97 | 103,14 | 89,50 | 0,67 | 0,69 | 0,69 |
| Exelcom | 80,76 | 565,33 | 201,40 | 0,42 | 0,50 | 0,64 |
| Indosat | n.a. | n.a. | n.a. | 0,36 | 0,34 | 0,38 |
| **Retail** | | | | | | |
| Hero | 7,18 | 6,03 | 6,40 | 2,76 | 2,35 | 2,45 |
| Mitra Adi Perkasa (Sogo group) | 1,44 | 1,79 | 2,18 | 0,92 | 1,22 | 1,28 |
| Ramayana | 6,07 | 4,43 | 4,27 | 1,47 | 1,34 | 1,37 |

Sumber: ICMD 2011

**Ilustrasi 7: Perbandingan Rasio Aktivitas**

Dalam tiga perusahaan retail yang disajikan juga terdapat perputaran yang cukup berbeda. Dibanding dua perusahaan lainnya, Hero terlihat lebih cepat perputarannya. Sementara itu Mitra adalah yang paling rendah. Di luar tingkat perputaran tersebut pembaca juga perlu menyadari bahwa walaupun ketiganya termasuk dalam kategori retail, produk yang ditawarkan ke pembeli cukup berbeda satu sama lain. Hal ini perlu

ditekankan pada waktu analisis, mengingat tiga perusahaan retail tersebut tidak betul-betul identik.

## Contoh Analisis

Jenis rasio yang paling terpengaruh dengan investasi adalah perputaran aset tetap. Supermart memberikan ilustrasi bagaimana toleransi penurunan perputaran aset tetap dapat digunakan untuk menjustifikasi nilai investasi. Cara seperti ini bisa dilakukan apabila jenis aset tetapnya tidak terkonsentrasi pada aset pokok tertentu seperti pada pabrik.

**Supermart**
Analisis Aktivitas

Supermart adalah sebuah perusahaan yang bergerak di bidang perdagangan. Perusahaan akan merencanakan investasi tahun depan (2013) dengan toleransi perputaran total aset turun paling banyak 10% dari semula atau perputaran aset tetap turun maksimum 20%. Syarat investasinya adalah komposisi aset tidak berubah.

Dengan investasi tersebut, direncanakan penjualan tumbuh 10% untuk tahun 2013. Alternatif 1 mengunci perputaran total aset menjadi turun 10%. Alternatif 2 mengunci perputaran aset tetap turun 20%.

| | 2012 | Alternatif 1 | Alternatif 2 |
|---|---|---|---|
| Aset lancar | 4.000.000 | 4.888.889 | 5.500.000 |
| Aset tetap | 6.000.000 | 7.333.333 | 8.250.000 |
| Total aset | 10.000.000 | 12.222.222 | 13.750.000 |
| Penjualan | 6.250.000 | 6.875.000 | 6.875.000 |
| Perputaran aset tetap | 1,04 | 0,94 | 0,83 |
| Perputaran total aset | 0,63 | 0,56 | 0,50 |
| Aset lancar / aset tetap | 0,67 | 0,67 | 0,67 |
| Tambahan investasi | | 2.222.222 | 3.750.000 |

Apabila perusahaan menggunakan syarat tersebut, investasi yang dilakukan maksimum sebesar 3.750.000.

**Ilustrasi 8: Pengaruh Investasi pada Rasio Perputaran Aset**

## Kesimpulan

Rasio aktivitas dapat dibagi menjadi dua, yaitu rasio aktivitas jangka pendek dan rasio aktivitas jangka panjang. Rasio aktivitas dapat dilihat dari dua sudut. Pertama adalah untuk kepentingan mengamati modal kerja. Kedua adalah sebagai penunjang pemahaman analis nanti dalam melihat rasio yang sifatnya gabungan seperti *return on investment*.

Rasio aktivitas juga lebih menarik manajemen dibanding investor karena rasio yang dihitung lebih dekat kepada persoalan operasional sehari-hari manajemen. Aktivitas perusahaan juga dipengaruhi dengan jenis usahanya. Pemahaman jenis usaha akan sangat membantu analisis aktivitas, terutama pada perputaran persediaan. Perbandingan akan lebih baik dilakukan apabila jenis usahanya semirip mungkin.

* * *

## Catatan Akhir

1. PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk, Laporan Keuangan 2012.
2. PT Gudang Garam Tbk, Laporan Keuangan 2012.
3. Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2011.

Bab 11

# Rasio Profitabilitas

Setelah menyelesaikan bab ini, Anda diharapkan:

- Mengetahui konsep profitabilitas
- Mengetahui cara mengukur profitabilitas
- Mengetahui berbagi rasio keuangan yang berhubungan dengan profitabilitas
- Mampu menganalisis profitabilitas perusahaan secara cermat
- Mampu memilih rasio profitabilitas untuk tujuan analisis tertentu

## Pendahuluan

Laba menjadi salah satu tujuan utama didirikannya perusahaan. Oleh karena itu wajar apabila profitabilitas menjadi perhatian utama para investor dan analis. Tingkat profitabilitas yang konsisten akan menjadi tolok ukur bagaimana perusahaan tersebut mampu bertahan dalam bisnisnya. Seorang investor akan mengaitkan tingkat profitabilitas sebuah perusahaan dengan tingkat risiko yang timbul dari investasinya.

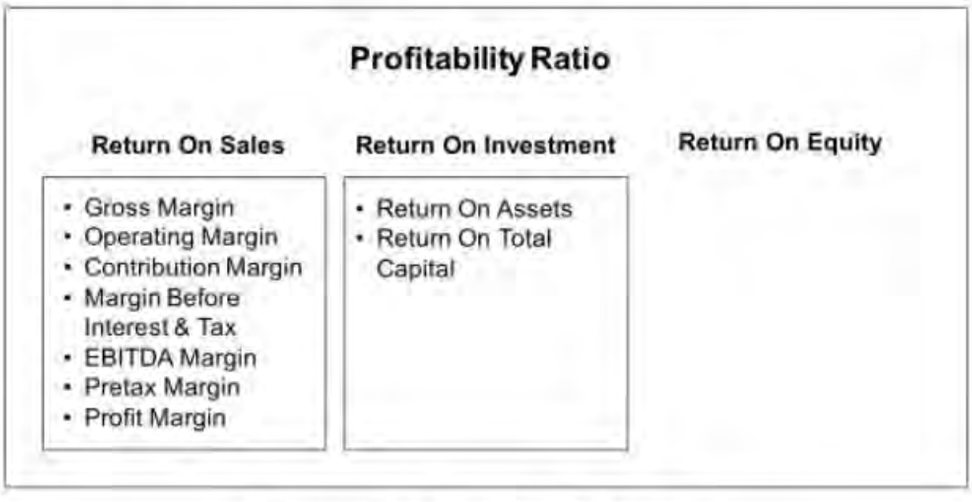
Rentabilitas dan kemampuan menghasilkan laba adalah kata lain dari profitabilitas. Karakteristik profitabilitas itu sendiri bervariasi di antara berbagai industri. Profitabilitas juga berhubungan dengan tahap dalam siklus kehidupan produk. Profitabilitas yang tinggi menarik pemain lain untuk memasuki bisnis tersebut. Dengan semakin banyaknya pemain dalam industri tersebut, terjadi persaingan yang bisa berakibat tingkat profitabilitas keseluruhan dalam industri tersebut menurun.

## Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba. Pengertian laba bisa bermacam-macam, tergantung dari kebutuhan dari pengukuran laba tersebut. Ada beberapa cara melihat profitabilitas. Secara umum, perhitungan profitabilitas dapat dibagi kedalam tiga kelompok, yaitu sebagai berikut.

- *Return on sales* (ROS), yaitu tingkat profitabilitas yang dikaitkan dengan pendapatan.
- *Return on asset* (ROA), yaitu tingkat profitabilitas yang dikaitkan dengan penggunaan aset.
- *Return on equity* (ROE), yaitu tingkat profitabilitas yang dikaitkan dengan modal sendiri

Ilustrasi 1 memberikan daftar rasio profitabilitas yang dapat digunakan. Beberapa rasio profitabilitas yang sering ditemui akan dibahas disertai dengan variasi rumus yang mungkin ditemui. *Return on investment* dan *return on equity* akan dibahas dalam bab terpisah.




**Ilustrasi 1: Rasio Profitabilitas**

## *Return on Sales*

Konsep dari *return on sales* atau laba atas penjualan adalah untuk mengetahui tingkat profitabilitas laba tertentu terhadap penjualan. Pen-

jualan selalu digunakan sebagai penyebut. Secara umum penjualan yang digunakan adalah penjualan bersih. Orientasi perhitungan ini hanya pada laporan laba-rugi. Rasio profitabilitas mudah dipahami. Semakin tinggi profitabilitas semakin baik bagi perusahaan. Walaupun tidak semua rasio profitabilitas dihitung dan dianalisis sekaligus, di bab ini akan dibahas rasio profitabilitas selengkap mungkin.

## *Gross Margin*

Rasio laba kotor atas penjualan *(gross margin, gross profit margin)* merupakan perbandingan antara laba kotor dengan penjualan. Laba kotor merupakan indikator awal mengenai pencapaian laba perusahaan. Jarang sekali perusahaan gagal pada tingkat laba kotor. Apabila perusahaan mendapatkan laba kotor negatif, peluang untuk memperoleh laba usaha sudah tidak ada. Jadi, apabila perusahaan gagal di sini, secara fundamental bisnisnya merugi.

$$\textit{Gross Margin} = \frac{\textit{Gross Profit}}{\textit{Sales}}$$

Kalaupun nantinya perusahaan memperoleh laba bersih positif, hal itu bisa karena pendapatan lain atau subsidi dalam kasus perusahaan BUMN tertentu. Sebagai catatan, rasio laba kotor hanya dapat ditemui pada perusahaan yang menjual produk. Perusahaan yang menjual produk dagang atau manufaktur mempunyai beban pokok penjualan (*cost of goods sold*). Laba kotor merupakan selisih antara penjualan dengan beban pokok penjualan. Oleh karena itu kebanyakan perusahaan jasa tidak mempunyai laba kotor. Dengan demikian, perusahaan yang tidak menghitung beban pokok penjualan tidak perlu dipaksakan dihitung *gross margin*-nya.

## *Operating Margin*

Laba operasi atau laba usaha (*operating profit, operating income*) merupakan indikator perusahaan dalam mencapai laba dari bisnis utama. Bisnis utama perusahaan mestinya merupakan cerminan dari visi dan misi perusahaan. Laba usaha belum dipotong dengan beban keuangan (*interest*, bunga).

Dengan demikian laba usaha menunjukkan tingkat laba yang tidak dipengaruhi oleh:

- Struktur modal, apakah lebih banyak utang atau modal sebagai sumber dananya
- Keputusan investasi di surat berharga (*marketable securities*) atau laba dari afiliasi (*income from affliliate*)
- Tingkat pajak

$$\text{Operating Margin} = \frac{\text{Operating Profit}}{\text{Sales}}$$

Pengertian laba usaha yang digunakan adalah laba sesuai dengan laba usaha di laporan laba-rugi. Analis tertentu, seperti S&P memberikan definisi yang berbeda tentang *operating income*, yaitu laba operasi sebelum dikurangi depresiasi.[1] S&P mendefinisikan *operating income* adalah EBITDA. Ilustrasi 2 adalah gambaran laba usaha dari dua jenis usaha yang berbeda, yaitu retail dan telekomunikasi.[2]

**Pelaporan Laba Usaha**

| Telkom 2006<br>Dinyatakan dalam miliar Rupiah | | Hero 2006<br>Dinyatakan dalam jutaan Rupiah | |
|---|---|---|---|
| Pendapatan usaha | 51.294 | Penjualan | 4.808.530 |
| Beban usaha | | Beban pokok penjualan | 3.787.679 |
| Karyawan | 8.514 | Laba kotor | 1.020.851 |
| Penyusutan | 9.178 | | |
| Pemeliharaan | 7.496 | Beban usaha | |
| Umum dan administrasi | 3.271 | Penjualan | 78.980 |
| Pemasaran | 1.242 | Umum dan administrasi | 861.867 |
| | 29.701 | | 940.847 |
| Laba usaha | 21.593 | Laba usaha | 80.004 |

**Ilustrasi 2: Laba Usaha**

*Operating margin* (*operating profit margin*) semua jenis usaha dapat dihitung. Perusahaan dapat memperoleh tingkat laba kotor yang sama, tetapi laba usaha berbeda karena cara berusahanya berbeda. Laba usaha merupakan indikator fundamental pencapaian laba perusahaan. Laba usaha mencerminkan pencapaian laba sebelum dipengaruhi hal apa pun, baik terkait bunga, pajak, pendapatan, maupun biaya-biaya lain.

## *Contribution Margin*

*Contribution margin* sering disalahartikan, yaitu disamakan dengan *gross profit margin*, padahal keduanya berbeda. Margin kontribusi sering digunakan dalam analisis titik impas (*break even point*). Sayangnya pada analisis laba yang bertumpu pada laporan keuangan ke pihak luar, analis akan kesulitan menemukan biaya variabel.

Pada kasus khusus memang bisa ditemukan beban pokok penjualan sama dengan biaya variabel. Akan tetapi, hal tersebut hanya terjadi pada perusahaan dagang saja. Pada perusahaan tersebut berlaku *contibution margin* sama dengan *gross profit margin*. Hal tersebut terjadi karena pada perusahaan dagang, tidak terdapat beban tetap pada beban pokoknya. Pada jenis usaha lain tidak ditemui hal yang sama.

$$\text{Contribution Margin} = \frac{\text{Sales} - \text{Variable cost}}{\text{Sales}}$$

Kadang-kadang analis membuat asumsi bahwa harga pokok penjualan sama dengan biaya variabel. Hal ini dilakukan pada kasus penyusunan laporan keuangan yang sifatnya prediktif (proyeksi, proforma). Laporan keuangan proyeksi perlu disusun untuk beberapa tujuan, misalnya:[3)]

- analisis kredit, terutama jangka panjang
- valuasi nilai perusahaan
- menyusun *business plan*

## Margin Before Interest and Tax

*Margin before interest and tax* mengukur margin sebelum terpengaruh struktur modal dan pajak, tetapi setelah laba dari afiliasi. Kadang-kadang disebut dengan EBIT (*earning before interest and tax*) *margin*. Semua laba dihitung, baik yang berasal dari pendapatan utama maupun dari anak perusahaan. Dengan demikian pengertian labanya jauh lebih luas dibanding dengan laba usaha. Perhitungan EBIT harus dilakukan secara khusus.

$$\text{Margin Before Interest and Tax} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Sales}}$$

Istilah EBIT sering dipersepsikan sama dengan laba usaha (laba operasi). Pada kasus tertentu bisa benar dan pada kasus yang lain bisa salah. Laba usaha akan sama dengan EBIT ketika ditemui beberapa hal, yaitu:

- tidak terdapat pendapatan lain-lain
- tidak terdapat beban lain-lain
- tidak terdapat beban bunga

EBIT merupakan salah satu ukuran favorit dalam analisis. Dalam keuangan korporasi (*corporate finance*), EBIT sering digunakan. EBIT adalah laba untuk semua pihak, yaitu:

- kreditor berupa bunga
- pemerintah berupa pajak
- pemilik dengan menerima laba bersih sebagai bagian terakhir

Ilustrasi 3 dapat digunakan untuk mengetahui perbedaan antara EBIT dengan *operating profit*.

**Format Laporan Laba - Rugi**

| Seperti Dilaporkan | | Reklasifikasi | |
|---|---|---|---|
| *Sales* | 115.000 | *Sales* | 115.000 |
| *COGS* | 65.000 | *Cost & expenses* | |
| *Gross Profit* | 50.000 | *COGS* | (65.000) |
| *Operating expenses* | | *Salaries* | (9.000) |
| *Salaries* | 9.000 | *Rent* | (5.000) |
| *Rent* | 5.000 | *Other op. exp.* | (1.000) |
| *Depreciation* | 13.000 | *Interest income* | - |
| *Other op. exp.* | 1.000 | *Profit from sale of eq.* | - |
| | 28.000 | | (80.000) |
| ***Operating profit*** | **22.000** | | |
| *Other income (expense)* | | EBITDA | 35.000 |
| *Interest expense* | - | *Depreciation* | (13.000) |
| *Interest income* | - | | |
| *Profit from sale of eq.* | - | **EBIT** | **22.000** |
| | - | *Interest expense* | - |
| *Income before tax* | 22.000 | EBT | 22.000 |
| *Tax* | 5.000 | *Tax* | (5.000) |
| *Net income* | 17.000 | EAT | 17.000 |

Catatan:
COGS : *Cost of goods sold*
EBITDA : *Earning Before Interest, Tax, Depreciation & Amortization*
EBIT : *Earning Before Interest & Tax*
EBT : *Earning Before Tax*
EAT : *Earning After Tax*

**Ilustrasi 3: EBIT vs *Operating Profit***

## EBITDA *Margin*

Sekarang ini, kita sering menemui perhitungan berbasis EBITDA, baik dalam analisis laporan keuangan maupun dalam valuasi perusahaan. Ide dasar EBITDA adalah memperoleh perhitungan arus kas kasar (*crude cash flow*) yang mengabaikan unsur penyusutan. Berapa pun umur aset tidak akan mempengaruhi EBITDA karena EBITDA dihitung sebelum penyusutan.

$$\text{EBITDA } \textit{Margin} = \frac{\text{EBITDA}}{\textit{Sales}}$$

Rasio yang berbasis EBITDA semakin banyak. Dalam pengukuran kredit, EBITDA sebagai pembilang banyak digunakan. EBITDA biasanya dikaitkan dengan urusan utang, baik bunganya saja maupun bunga dengan pokoknya. Rasio EBITDA yang berhubungan dengan utang dan bunga akan dibahas secara khusus pada bab tentang analisis kredit jangka panjang atau solvabilitas.

Ilustrasi 4 memberikan gambaran bagaimana menghitung EBIT dan EBITDA. Contoh ini mirip dengan contoh sebelumnya dengan tekanan bagaimana menghasilkan format laporan dengan dua elemen tersebut. Perlu dicatat bahwa laporan akuntansi adalah sebagaimana terlihat pada sisi kiri Ilustrasi 4.

**Laba - Rugi**

| Seperti Dilaporkan | | Reklasifikasi | |
|---|---|---|---|
| *Sales* | 130.000 | *Sales* | 130.000 |
| *COGS* | 75.000 | *Cost & expenses* | |
| *Gross Profit* | 55.000 | *COGS* | (75.000) |
| *Operating expenses* | | *Salaries* | (15.000) |
| *Salaries* | 15.000 | *Rent* | (7.000) |
| *Rent* | 7.000 | *Other op. exp.* | (3.000) |
| *Depreciation* | 20.000 | *Interest income* | 1.000 |
| *Other op. exp.* | 3.000 | | (99.000) |
| | 45.000 | | |
| *Operating profit* | 10.000 | **EBITDA** | **31.000** |
| *Other income (expense)* | | *Depreciation* | (20.000) |
| *Interest expense* | (3.000) | EBIT | 11.000 |
| *Interest income* | 1.000 | *Interest expense* | (3.000) |
| | (2.000) | EBT | 8.000 |
| *Income before tax* | 8.000 | | |
| *Tax* | 2.000 | *Tax* | (2.000) |
| *Net income* | 6.000 | EAT | 6.000 |

**Ilustrasi 4: Perhitungan EBITDA dan EBIT**

## *Pretax Margin*

*Pretax margin ratio* (rasio laba sebelum pajak) mengukur margin setelah pengaruh struktur modal, dengan membebankan bunga, tetapi sebelum pajak. Perhitungan *pretax margin* atau *earning before tax* (EBT) terutama penting untuk mengetahui besarnya tingkat pajak efektif terhadap perusahaan.

$$\textit{Pretax Margin} = \frac{\text{EBT}}{\textit{Sales}}$$

Besar pajak efektif dapat dihitung dengan rasio *effective tax rate*. Tingkat pajak efektif penting diketahui ketika analis akan melakukan

estimasi tingkat pajak pada beberapa skenario laba. Hal ini terjadi misalnya pada proyeksi laporan keuangan.

$$\textit{Effective Tax Rate} = \frac{\textit{Income Tax Expense}}{\text{(EBT)}}$$

## *Profit Margin*

*Profit margin ratio* atau *net profit margin ratio* (laba bersih) mengukur kemampuan perusahaan dalam rangka memberikan *return* kepada pemegang saham. Sebagai catatan, yang berhak atas laba bersih sebenarnya ada dua pihak, yaitu:

- pemegang saham preferen
- pemegang saham biasa

$$\textit{Profit Margin} = \frac{\textit{Net Income}}{\textit{Sales}}$$

Sebagai laba akhir, seluruh pengaruh terhadap laba sudah diperhitungkan. Hanya saja tidak semua analis menyukai perhitungan *net income* sebagaimana adanya di laporan laba-rugi. Di laporan keuangan sendiri juga muncul istilah:

- *net income*
- *net income from continuing operation*

*Net income* berbeda dengan *net income from continuing operation* ketika ditemui adanya:

- *income from discontinued operation*
- *extraordinary item* (pos luar biasa)
- *cummulative effect of accounting changes* (efek kumulatif perubahan akuntansi)

Kadang-kadang analis membuat istilah sendiri, misalnya *adjusted net income*. Pengertian *ajusted net income* akan sangat tergantung pada bagian mana yang disesuaikan. Pada kasus tertentu, *goodwill* bisa saja dikeluarkan analis dari ukuran laba karena tidak melihat perlunya *goodwill* dalam perhitungan laba. *Accounting goodwill* kadang-kadang diposisikan sebagai distorsi harga beli perusahaan terhadap nilai wajarnya.

*Net income* sering juga disebut sebagai *bottom line*. Karena posisinya terbawah, segala macam hal terkait dengan pendapatan dan biaya masuk. Yang perlu juga disadari bahwa ada beberapa jenis *gain* yang langsung masuk pos modal, tetapi tidak melalui laba bersih, antara lain:

- *unrealized gain* apabila perusahaan mencatat efek yang dimilikinya dengan tersedia untuk dijual (*available for sale*)
- selisih penilaian kembali aktiva tetap

Karena agak jarang menemui adanya pemegang saham preferen, jangan dilupakan keberadaan pemegang saham preferen. Pengukuran laba bersih bisa juga dikaitkan dengan laba usaha. Dalam kondisi normal, terjadi konsistensi antara laba usaha dan laba bersih. Pengukuran laba bersih sebaiknya tidak dilakukan secara eksklusif, dalam pengertian perusahaan hanya diukur laba bersihnya saja.

Ilustrasi 5 berisi perbandingan laba usaha dan laba bersih dua buah perusahaan semen pada tahun yang sama.[4]

**Laba Usaha vs Laba Bersih**

| | Holcim 2002 | Indocement 2002 |
|---|---|---|
| Penjualan | 1.978.932 | 3.948.283 |
| Beban pokok penjualan | 1.977.100 | 2.648.367 |
| Laba kotor | 1.832 | 1.299.915 |
| Beban usaha | 212.560 | 369.971 |
| Laba usaha | (210.728) | 929.944 |
| Penghasilan (beban) lain | 651.854 | 511.082 |
| Laba sebelum pajak | 441.126 | 1.441.026 |

| | Profitabilitas | |
|---|---|---|
| *Gross profit margin* | 0,1% | 32,9% |
| *Operating profit margin* | -10,6% | 23,6% |
| *Pretax margin* | 22,3% | 36,5% |

**Ilustrasi 5: Laba Usaha vs Laba Bersih**

Laba sebelum pajak Holcim cukup mengesankan, yaitu 22,3%. Memang labanya jauh di bawah Indocement yang 36,5%. Akan tetapi, kalau dilihat pada bagian *gross profit margin* dan *operating profit margin*, tampak bahwa ada faktor di luar usaha yang sangat signifikan sehingga mampu membuat laba sebelum pajaknya jauh di atas laba kotor dan laba usaha. Di sinilah pentingnya untuk memperhatikan laba usaha dan laba kotor dan tidak terjebak hanya melihat hasil akhir saja.

## Ilustrasi Perhitungan

Pada Ilustrasi 6 disajikan laporan laba-rugi dari Mayora tahun 2006.[5] Mayora adalah sebuah perusahaan yang bergerak di bidang produksi dan penjualan makanan, kembang gula, dan biskuit. Laporan tersebut akan digunakan sebagai dasar perhitungan rasio dari Mayora.

**PT Mayora Indah Tbk**
Laporan Laba - Rugi 2006
Dinyatakan dalam jutaan Rupiah

| Seperti Dilaporkan | | Reklasifikasi | |
|---|---|---|---|
| Penjualan bersih | 1.971.513 | *Operating profit* | 170.905 |
| Beban pokok penjualan | 1.464.582 | *Others* | (29.161) |
| Laba kotor | 506.931 | *Interest expense* | 40.656 |
| Beban usaha | 336.026 | *Minority interest* | (4.333) |
| Laba usaha | 170.905 | *Depreciation* | 81.111 |
| Penghasilan (beban) lain-lain | | *Amortization* | (138) |
| Penghasilan bunga | 7.404 | EBITDA | 259.040 |
| Keuntungan penjualan at. | 1.459 | *Deprec. & amort* | 80.973 |
| Penghasilan sewa | 1.340 | EBIT | 178.067 |
| Amortisasi goodwill negatif | 138 | *Interest expense* | 40.656 |
| Laba (rugi) selisih kurs | (3.121) | EBT | 137.410 |
| Beban bunga | (40.656) | *Tax* | 43.835 |
| Lain-lain bersih | 4.276 | EAT | 93.576 |
| Penghasilan lain-lain bersih | (29.161) | | |
| Laba sebelum pajak | 141.744 | Catatan: | |
| Beban (manfaat) pajak | 43.835 | Penyusutan 2006 | 81.111 |
| Laba sebelum hak minoritas | 97.909 | | |
| Hak minoritas | (4.333) | | |
| Laba bersih | 93.576 | | |

**Ilustrasi 6: Laporan Laba - Rugi Mayora**

Beberapa catatan atas perhitungan rasio Mayora, antara lain:

- Pajak yang digunakan untuk mengitung EAT adalah total pajak, baik pajak tahun berjalan maupun ditangguhkan. Analis lain bisa saja menggunakan pajak untuk tahun berjalan saja.
- Pengertian *interest expense* (beban bunga) adalah *gross* (kotor) tanpa dikurangi dengan pendapatan bunga. Pada analisis lebih jauh, bahkan kalau perlu biaya bunga yang dihitung termasuk bunga dalam masa konstruksi. Akan tetapi, tidak dilakukan penyesuaian atas bunga dalam masa konstruksi.
- Amortisasi *goodwill* negatif mempunyai efek positif terhadap pendapatan.

Pada saat dilaporkan, perusahaan masih menghitung amortisasi *goodwill* negatif. Setelah 2012, perusahaan tidak boleh lagi menyusut *goodwill*.

**PT Mayora Indah Tbk**
*Financial Ratios*

| | *Numerator* | *Denominator* | *Ratio* |
|---|---|---|---|
| *Gross margin* | 506.931 | 1.971.513 | 25,7% |
| *Operating Margin* | 170.905 | 1.971.513 | 8,7% |
| *Contribution Margin* | n.a. | 1.971.513 | n.a. |
| *EBITDA Margin* | 259.040 | 1.971.513 | 13,1% |
| *EBIT Margin* | 178.067 | 1.971.513 | 9,0% |
| *Pretax Margin* | 137.410 | 1.971.513 | 7,0% |
| *Profit Margin* | 93.576 | 1.971.513 | 4,7% |

**Ilustrasi 7: Profitabilitas Mayora**

## Contoh Rasio Profitabilitas pada Beberapa Industri

Pada Ilustrasi 8 disajikan dua jenis rasio profitabilitas dari dua kelompok perusahaan berlatar operator telekomunikasi dan retail.[6] Karakter profitabilitas pada kedua jenis usaha tersebut terlihat sangat berbeda.

Laba usaha pada operator telekomunikasi terlihat sangat jauh meninggalkan usaha retail. Perbedaan antaroperator telekomunikasi pada laba usahanya juga terlihat cukup lebar pada setiap tahunnya. Telkom memperoleh persentase laba usaha terbesar setiap tahun sekaligus dengan fluktuasi terendah. Indosat terlihat menurun pada perolehan laba usahanya. Hal ini terbalik dengan Exelcom yang cenderung meningkat.

Sementara itu pada usaha retail, laba usaha terlihat tipis. Margin terendah terlihat pada Hero. Ramayana mengalami kecenderungan untuk turun, sementara Sogo sebaliknya cenderung untuk naik. Akan tetapi, apabila laba bersih yang diperhatikan, tingkat laba Ramayana terlihat

kuat. Terlebih lagi apabila dibandingkan dengan tingkat laba usaha Ramayana, maka selisih dengan tingkat laba bersihnya terlihat sangat tipis. Hal sangat berbeda terlihat pada Sogo yang bahkan pernah negatif laba bersihnya.

Perlu dicatat bahwa segmen yang dilayani Sogo cenderung menengah ke atas dan sebaliknya Ramayana adalah menengah ke bawah. Besarnya tingkat laba bersih tidak mencerminkan kelas pembeli yang dilayani.

Kembali pada operator telekomunikasi, terlihat bahwa Telkom tetap bertahan dengan tingkat laba terbesar pada tingkat laba bersihnya. Sementara itu kecenderungan tingkat laba bersih terlihat sama dengan kecenderungan tingkat laba usaha pada dua operator selain Telkom.

**Perbandingan Rasio Profitabilitas**

| | Operating Profit Margin (%) | | | Net Profit Margin (%) | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2008 | 2009 | 2010 |
| **Telekomunikasi** | | | | | | |
| Telkom | 36,8 | 33,7 | 32,8 | 17,5 | 16,8 | 16,8 |
| Exelcom | 14,5 | 18,0 | 29,6 | (0,1) | 12,5 | 16,6 |
| Indosat | 25,4 | 17,1 | 17,5 | 10,1 | 8,0 | 3,3 |
| **Retail** | | | | | | |
| Hero | 3,1 | 3,8 | 4,1 | 1,6 | 2,6 | 2,9 |
| Mitra Adi Perkasa (Sogo group) | 8,7 | 7,5 | 9,5 | (2,0) | 4,0 | 4,3 |
| Ramayana | 9,5 | 8,5 | 7,8 | 9,8 | 7,8 | 7,4 |

Sumber: Diolah dari ICMD 2011

**Ilustrasi 8: Perbandingan Rasio Profitabilitas**

## Kesimpulan

Profitabilitas merupakan tolok ukur utama keberhasilan perusahaan. Investor sangat berkepentingan terhadap rasio profitabilitas. Hal ini tidak berarti kreditor tidak menggunakan ukuran profitabilitas untuk meng-

ukur penyaluran kreditnya. Pada kredit jangka panjang, profitabilitas tetap mendapatkan perhatian kreditor, walaupun tidak seintens investor dalam menilai profitabilitas.

Tidak semua rasio profitabilitas harus dihitung. Analis dapat memilih rasio profitabilitas sesuai dengan kebutuhan. Pemahaman industri yang memadai akan mempermudah analisis profitabilitas pada sebuah jenis usaha.

* * *

## Catatan Akhir

1. Standard & Poor's, South and Southeast Asian Corporate Review: Financial Strength Through The Analytical Lens, Standard & poor's, December 2004.
2. Dikutip dari:
   - PT Hero Supermarket Tbk, Laporan Keuangan 2006.
   - PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, Laporan Keuangan 2006.
3. Untuk menyusun proyeksi laporan keuangan, pembaca dapat membacanya pada:
   - Toto Prihadi, Analisis Laporan Keuangan Lanjutan: Proyeksi dan Valuasi, Penerbit PPM, 2013.
4. Dikutip dari:
   - PT Holcim Indonesia Tbk, Laporan Keuangan 2002.
   - PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, Laporan Keuangan 2002.
5. PT Mayora Indah Tbk, Laporan Keuangan 2006.
6. Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2011.

Bab 12

# Rasio ROI dan ROE

Setelah menyelesaikan bab ini, Anda diharapkan:

- Mengetahui tujuan pengukuran *return on investment* (ROI)
- Mengetahui cara mengukur ROI
- Mengetahui berbagai variasi pengukuran dengan ROI
- Mampu menganalisis ROI perusahaan dengan rumus yang sesuai
- Mampu menganalisis ROE (*return on equity*) dengan beberapa kemungkinan komposisi sumber dana
- Mengenal tingkat ROE pada beberapa industri

## Pendahuluan

*Return on sales* hanya mengaitkan laba dan penjualan, tetapi tidak dengan aset yang digunakan untuk memperoleh laba tersebut. Pada *return on investment* (ROI), laba yang diperoleh dikaitkan dengan investasi yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. ROI merupakan topik yang dibicarakan dalam diskusi tentang kinerja, investasi dan profitabilitas. Walaupun demikian, cara menghitung ROI tidak tunggal.

Terdapat berbagai macam cara menghitung ROI. Memang tidak terdapat regulasi bagaimana menghitung ROI. Yang diperlukan bagi pembaca adalah pemahaman tentang penggunaan rumusnya dan bagaimana cara membandingkannya. Sebuah perhitungan rasio keuangan oleh lembaga tertentu biasanya dimulai dengan definisi tentang cara menghitungnya. Definisi ini paling tidak memberikan jalan bagi analis

yang akan melakukan perbandingan untuk dapat menghitungnya dengan cara yang sama.

## Return On Investment

Pada *return on investment* (ROI), laba yang diperoleh dikaitkan dengan investasi yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Pada bagian ini dibahas seluas mungkin variasi yang timbul pada pengukuran ROI. Jenis ROI dapat dibagi menjadi:[1]

- *Return on assets* (ROA)
- *Return on total capital* (ROTC)
- *Return on equity* (ROE)

ROI adalah rasio yang paling banyak variasinya. Pengertian variasi di sini adalah variasi tentang:

- Pembilang, menyangkut jenis dan cakupan laba yang dihitung
- Penyebut, menyangkut aset tertentu atau utang dan modal tertentu

## Return on Assets

*Return on asset* (ROA, laba atas aset) mengukur tingkat laba terhadap aset yang digunakan dalam menghasilkan laba tersebut. Rumus ini banyak variasinya. ROA dapat diartikan dengan dua cara, yaitu:

- Mengukur kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aset untuk memperoleh laba
- Mengukur hasil total untuk seluruh penyedia sumber dana, yaitu kreditor dan investor

Perhitungan ROA dapat menggunakan basis setelah pajak.

$$ROA = \frac{Net\ Income + After\text{-}Tax\ Interest\ Expense}{Average\ Total\ Asset}$$

ROA versi ini mengukur seluruh hasil. Hasil diartikan sebagai:

- Laba bersih setelah pajak (*net income*) yang merupakan jatah investor
- Bunga setelah pajak (*after tax interest expense*)

Dalam rumus tersebut, basis perhitungannya adalah setelah pajak. Oleh karena itu, bunga harus dihitung setelah pajak apabila akan dijumlahkan dengan *net income*. *Net income* dengan sendirinya setelah pajak. Jadi, kedudukan antara *net income* dengan bunga setelah pajak sudah setara pada waktu dijumlahkan, keduanya setelah pajak. EAT yang ditambah dengan *after-tax interest expense* mempunyai istilah lain, yaitu:

- NOPAT (*net operating after tax*)
- EBIT (1-t)

Dalam Ilustrasi 1 diperagakan bagaimana NOPAT diperoleh, baik dari perusahaan yang menggunakan pinjaman maupun yang tidak menggunakan pinjaman.

**Laba-Rugi dan Profitabilitas**

| | | Delta | Echo |
|---|---|---|---|
| EBIT | | 10.000.000 | 10.000.000 |
| Bunga | | 1.200.000 | - |
| EBT | | 8.800.000 | 10.000.000 |
| Pajak | 30% | 2.640.000 | 3.000.000 |
| EAT | | 6.160.000 | 7.000.000 |
| *After tax interest* | | 840.000 | - |
| EAT + *After tax interest* | | 7.000.000 | 7.000.000 |
| EBIT (1 - t) | | 7.000.000 | 7.000.000 |

**Ilustrasi 1: Perhitungan NOPAT**

NOPAT belum memperhitungkan adanya beban bunga, tetapi sudah memperhitungkan adanya pajak. Dari ilustrasi tersebut, tampak bahwa kedua perusahaan mempunyai NOPAT yang sama walaupun yang satu dibebani bunga. Hanya saja konsep NOPAT biasanya mengaitkan NOPAT dengan NOA, yaitu *net operating asset*.

Versi lain dari ROA adalah perhitungan yang berbasis pada EBIT. Perhitungan ini berbasis sebelum pajak. Kedua rumus tersebut menggunakan filosofi *return* untuk seluruh pemberi dana, baik investor maupun kreditor. Perbedaannya hanya pada jenis laba yang digunakan antara sebelum bunga dan pajak atau setelah pajak. Walaupun demikian, penggunaan rumus tersebut tidak selalu disukai.

$$ROA = \frac{EBIT}{Average\ Total\ Asset}$$

Versi paling mudah dan sering ditemui adalah menggunakan laba bersih (*net income, earning after tax*). Pengertian *net income* bisa dipersempit *menjadi net income from continuing operation*. Perbedaannya terletak pada:

- Pos luar biasa
- Laba dari usaha yang diberhentikan (*income from discontinued operation*)
- Efek kumulatif perubahan akuntansi

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Average\ Total\ Asset}$$

Pos *continuing operation* tidak selalu ditemui. Ilustrasi ConocoPhillips diharapkan bisa memberikan gambaran kepada pembaca tentang perbedaan antara *net income* dan *net income from continuing operation*.[2)]

**ConocoPhillips**
***Financial Statement***
***Expressed in million Dollars***

| | 2003 | 2002 |
|---|---|---|
| *Total revenues* | 105.097 | 57.201 |
| *Costs and expenses* | 96.788 | 55.060 |
| *Income from continuing operation before income tax and subsidiary equity transactions* | 8.309 | 2.141 |
| *Gain on subsidiary equity transactions* | 28,00 | - |
| *Income from continuing operation before income tax* | 8.337 | 2.141 |
| *Provision for income tax* | 3.744 | 1.443 |
| ***Income from continuing operation*** | **4.593** | **698** |
| *Income (loss) from discontinued operation* | 237 | (993) |
| *Income (loss) before cummulative effect of changes in accounting principles* | 4.830 | (295) |
| *Cummulative effect of changes in accounting principles* | (95) | - |
| ***Net income (loss)*** | **4.735** | **(295)** |
| *Total assets* | 82.455 | 76.836 |

| *Financial Ratios* | 2003 | 2002 |
|---|---|---|
| *ROA - Net income* | 5,7% | -0,4% |
| *ROA - Net income from continuing operation* | 5,6% | 0,9% |

*Notes: Calculation based on single year (not average)*

**Ilustrasi 2: ROA ConocoPhillips**

Perhitungan ROA bisa juga menggunakan dasar *operating* (operasi), baik laba operasi maupun aset operasi. Sebagai contoh, definisi EBITDA yang digunakan S&P adalah *operating income*.[3)]

$$ROA = \frac{Operating\ Income}{Average\ Operating\ Asset}$$

Penggunaan kata *operating asset* harus diikuti dengan definisi apa saja yang tidak termasuk dalam *operating asset*. Sebagai contoh, salah satu definisi *operating asset* adalah total aset setelah dikurangi:

- Aset lain-lain di kelompok aset tidak lancar
- Aset dalam pelaksanaan, misalnya konstruksi bangunan yang belum selesai (*construction in progress*)
- Investasi, baik saham maupun obligasi, karena hasilnya dihitung pada pendapatan lain-lain

Kementerian BUMN mendefinisikannya sebagai total aset setelah dikurangi dengan aktiva tetap dalam pelaksanaan dan dihitung secara rata-rata.[4)]

Semua varian ROA tersebut secara umum menggunakan aset sebagai penyebutnya. Karena aset merupakan seluruh sumber daya, yang diperbandingkan adalah seluruh hasil yang diperoleh, bisa yang operasional saja atau semua hasil. Tinggal kemudian faktor pajak ikut diperhitungkan atau tidak.

## *Return on Total Capital* (ROTC)

Perbedaan antara ROA dan ROTC (tingkat laba atas total modal) lebih kepada penyebutnya. Penyebut yang digunakan pada ROTC mengacu pada sumbernya. Pengertian utang (*debt*) adalah *interest bearing debt*, yaitu utang yang berbunga. *Interest bearing debt* kadang-kadang disebut dengan utang komersial. Seluruh utang, baik pendek maupun panjang, dihitung sepanjang berbunga. Perhitungan ROTC bisa dilakukan sebelum atau setelah pajak.

$$\text{ROTC} = \frac{\textit{Net Income} + \textit{After-Tax Interest Expense}}{\textit{Average (Total Debt} + \textit{Stockholder's Equity)}}$$

$$\text{ROTC} = \frac{\text{EBIT}}{\textit{Average (Total Debt} + \textit{Stockholder's Equity)}}$$

## Komposisi ROI

ROA atau ROI bisa dilihat sebagai gabungan dari profitabilitas dan aktivitas. Menghitung ROA sebagai komposisi antara aktivitas dan profitabilitas dapat menginspirasi penyebab perubahan ROA dari waktu ke waktu.

$$ROA = \frac{Income}{Sales} \times \frac{Sales}{Asset}$$

Dengan kata lain, ROA adalah fungsi dari:

- Kemampuan menghasilkan laba
- Kemampuan memilih aset, sehingga perputarannya lebih baik

Contoh berikut dapat memberikan gambaran perhitungan ROA.

**Perbandingan ROA**

| | Charlie | Delta | Echo |
|---|---|---|---|
| *Sales* | 200.000 | 400.000 | 400.000 |
| *Net Income* | 40.000 | 40.000 | 40.000 |
| *Total Asset* | 200.000 | 200.000 | 400.000 |
| *Profit Margin* | 20,0% | 10,0% | 10,0% |
| *Asset Turnover* | 1,00 | 2,00 | 1,00 |
| ROA | 20,0% | 20,0% | 10,0% |

**Ilustrasi 3: Perbandingan ROA**

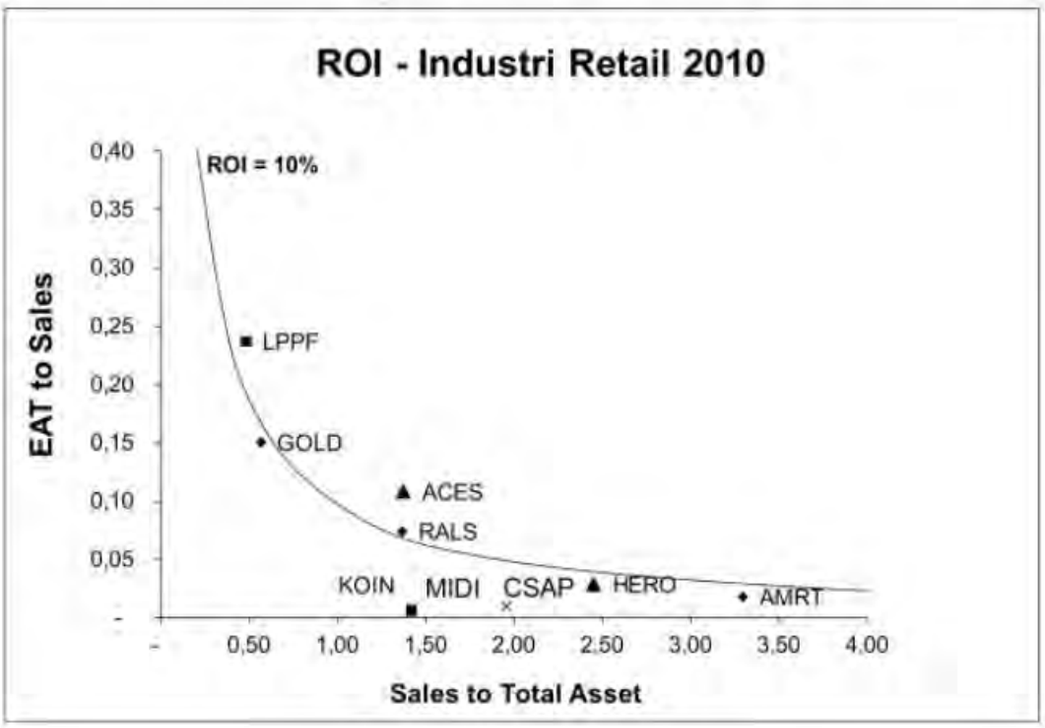
Pada ilustrasi tersebut, Charlie dan Delta mempuyai ROA yang sama. Charlie mengutamakan *profit margin*, sementara Delta mengutamakan perputaran aset. Delta dan Echo mempunyai *profit margin* yang sama, tetapi perputaran aset Echo lebih rendah sehingga ROA-nya lebih rendah.

## ROI Industri Retail 2010

Sebagai gambaran dari ROI sebuah industri, berikut disajikan ROI pada industri retail tahun 2010.[5] Terdapat beberapa catatan atas data tersebut:

- Dalam data tersebut, ROI yang digunakan adalah laba bersih dibagi dengan total aset
- Tiga jenis data yang dibutuhkan untuk menampilkan data:
  - o Laba bersih
  - o Penjualan
  - o Total aset

Penggunaan ROI dengan definisi paling sederhana bertujuan diperolehnya gambaran total atas tingkat ROI pada sebuah industri. Jadi, bukan untuk mengukur kinerja sebuah perusahaan. Garis lengkung yang ditampilkan dibuat pada ROI = 10,0%. Dari grafik tersebut diperoleh gambaran bahwa pada tahun tersebut hanya terdapat tiga buah perusahaan yang memperoleh ROI di atas 10,0%, yaitu LPPF, ACES dan RALS.[6]




**Ilustrasi 4: ROI Retail 2010**

Kembali pada pemecahan rumus ROA, apabila dipecah lagi dengan melibatkan pajak, rumus ROA akan menjadi seperti berikut.

$$\frac{\textit{Net Income}}{\textit{Sales}} = \frac{\textit{Net Income}}{\text{EBT}} \times \frac{\text{EBT}}{\text{EBIT}} \times \frac{\text{EBIT}}{\textit{Sales}}$$

Dengan demikian, *net income to sales* merupakan fungsi dari:

- Tingkat pajak yang ditanggung perusahaan
- Tingkat bunga yang ditanggung perusahaan
- Kemampuan menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT/*Sales*)

## *Return on Equity* (ROE)

Pemilik sangat memperhatikan ROE (laba atas modal sendiri, ekuitas). Yang dimaksud dengan ekuitas adalah seluruh ekuitas. Ekuitas kadang-kadang disebut juga dengan *net assets*. Perhitungan ROE bisa menggunakan basis setelah ataupun sebelum pajak. Basis setelah pajak lebih sering digunakan dalam menghitung ROE.

$$\text{ROE} = \frac{\textit{Pretax Income}}{\textit{Average Stockholder's Equity}}$$

$$\text{ROE} = \frac{\textit{Net Income}}{\textit{Average Stockholder's Equity}}$$

Varian lainnya adalah *return on common equity* (ROCE). ROCE dan ROE akan sama besar apabila tidak ada saham preferen (*preferred stock*). Cakupan ekuitas hanya saham biasa, tidak termasuk saham preferen. *Common equity* bisa dihitung dengan total aset dikurangi seluruh utang dan saham preferen.

$$ROCE = \frac{Pretax\ Income - Preferred\ Dividends}{Average\ Common\ Equity}$$

## Komposisi ROE

ROE bisa dipecah ke dalam beberapa rasio untuk melihat komposisinya.

$$ROE = \frac{Net\ Income}{Sales} \times \frac{Sales}{Assets} \times \frac{Assets}{Equity}$$

Dengan melihat komposisi rumus tersebut, dapat disimpulkan bahwa ROE adalah fungsi dari:

- *Profitabilitas (Net Income/Sales)*
- *Aktivitas (Sales/Assets)*
- *Solvency (Assets/Equity)*

**Perbandingan ROE**

| | Charlie | Delta | Echo |
|---|---|---|---|
| *Sales* | 200.000 | 400.000 | 400.000 |
| *Net Income* | 40.000 | 40.000 | 40.000 |
| *Total Asset* | 200.000 | 200.000 | 400.000 |
| *Equity* | 80.000 | 160.000 | 320.000 |
| *Profit Margin* | 20,0% | 10,0% | 10,0% |
| *Asset Turnover* | 1,00 | 2,00 | 1,00 |
| ROA | 0,20 | 0,20 | 0,10 |
| *Asset to Equity* | 2,50 | 1,25 | 1,25 |
| ROE | 50,0% | 25,0% | 12,5% |

**Ilustrasi 5: Perbandingan ROE**

Pada ilustrasi tersebut, Charlie dan Delta mempunyai ROA yang sama, tetapi ROE Delta setengah dari Charlie. Penyebabnya adalah Delta memperoleh laba yang sama dengan Charlie, tetapi dengan modal dua kali lipat dari Charlie.

## Ilustrasi perhitungan

Ilustrasi 6 berisi laporan keuangan Kimia Farma.[7] Kimia Farma adalah sebuah persero farmasi publik. Dalam rangka menghitung rasio yang diperlukan, laporan keuangan Kimia Farma direklasifikasi menjadi format baru. Proses ini juga disebut dengan *recasting*. Tujuan *recasting* ini untuk memperoleh data:

- *Operating asset*. Aset operasi adalah aset yang digunakan untuk menghasilkan laba operasi sesuai dengan laporan laba-rugi. Batasan ini bisa berubah sesuai dengan kebutuhan analisis.
- *Debt*. Sengaja diperagakan cara memisah utang ke dalam *interest bearing debt* (utang berbunga) dan *non interest bearing debt* (utang tidak berbunga).

**PT Kimia Farma Tbk**
**Dinyatakan dalam juta Rp**

**Neraca 31 Desember**

| Aktiva | 2006 | 2005 |
|---|---|---|
| Aktiva Lancar | 747.904 | 677.862 |
| Aktiva Tidak Lancar | | |
| Piut. usaha-istimewa-bersih | 5.329 | 4.339 |
| Penyertaan saham | 737 | 737 |
| Aktiva pajak tangguhan | 17.086 | 17.247 |
| Aktiva tetap - bersih | 403.826 | 411.316 |
| Aktiva belum digunakan | 9.122 | 9.122 |
| Beban ditangguhkan-bersih | 20.896 | 21.584 |
| Aktiva lain-lain | 56.326 | 35.396 |
| Jumlah aktiva tidak lancar | 513.321 | 499.740 |
| Jumlah aktiva | 1.261.225 | 1.177.603 |
| Kewajiban dan Ekuitas | 2006 | 2005 |
| Kewajiban Lancar | | |
| Utang bank | 74.188 | 83.871 |
| Utang usaha | 189.617 | 146.211 |
| Utang pajak | 11.742 | 17.392 |
| Uang muka pelanggan | 39.358 | 8.552 |
| Biaya masih harus dibayar | 30.064 | 22.696 |
| Pinjaman dari Pem. RI | - | 14.479 |
| Kewajiban lancar lain | 7.703 | 7.583 |
| Jumlah kewajiban lancar | 352.671 | 300.785 |
| Kewajiban Tidak Lancar | | |
| Kewajiban imbalan kerja | 37.900 | 32.598 |
| Jumlah kewajiban | 390.571 | 333.382 |
| Ekuitas | | |
| Modal saham | 555.400 | 555.400 |
| Tambahan modal disetor | 43.580 | 43.580 |
| Selisih penilaian kembali at. | 44.852 | 44.852 |
| Saldo laba | 226.823 | 200.389 |
| Jumlah ekuitas | 870.654 | 844.220 |
| Jml.kewajiban dan ekuitas | 1.261.225 | 1.177.603 |

**Laba - Rugi tahun 2006**

| | 2006 |
|---|---|
| Penjualan bersih | 2.189.715 |
| Beban pokok penjualan | 1.595.252 |
| Laba kotor | 594.463 |
| Beban usaha | 533.832 |
| Laba usaha | 60.631 |
| Penghasilan (beban) lain | |
| Beban bunga dan provisi bank | (10.978) |
| Pend. bunga dan investasi | 2.157 |
| Keuntungan (kerugian) kurs | 1.313 |
| Lain-lain bersih | 14.505 |
| | 6.997 |
| Laba sebelum beban pajak | 67.629 |
| Pajak | 23.639 |
| Laba setelah pajak | 43.990 |

Catatan
1.Beberapa nama pos disingkat
2.Aktiva lancar ditampilkan totalnya saja

**Ilustrasi 6: Laporan Keuangan Kimia Farma**

Hasil dari reklasifikasi atas neraca Kimia Farma dapat dilihat pada Ilustrasi 7 berikut.

**PT Kimia Farma Tbk**
**Reklasifikasi neraca**

| | 2006 | 2005 | Rata-rata |
|---|---|---|---|
| Total aset | 1.261.225 | 1.177.603 | 1.219.414 |
| *Non operating asset* | | | |
| 1 Proyek dalam penyelesaian | - | - | |
| 2 Penyertaan saham | 737 | 737 | |
| 3 Aktiva belum digunakan | 9.122 | 9.122 | |
| 4 Aktiva tidak lancar lain-lain | 56.326 | 35.396 | |
| | 66.184 | 45.254 | 55.719 |
| *Operating asset* | 1.195.040 | 1.132.349 | 1.163.694 |
| *Non interest bearing debt - short* | | | |
| 1 Utang usaha | 189.617 | 146.211 | |
| 2 Utang pajak | 11.742 | 17.392 | |
| 3 Uang muka pelanggan | 39.358 | 8.552 | |
| 4 Biaya masih harus dibayar | 30.064 | 22.696 | |
| 5 Pinjaman dari Pem. RI | - | 14.479 | |
| 6 Kewajiban lancar lain | 7.703 | 7.583 | |
| | 278.483 | 216.914 | 247.698 |
| *Interest bearing - short* | | | |
| Utang bank | 74.188 | 83.871 | 79.029 |
| *Short-term liabilities* | 352.671 | 300.785 | 326.728 |
| *Non interest bearing debt - long* | | | |
| Kewajiban imbalan kerja | 37.900 | 32.598 | 35.249 |
| *Interest bearing - long* | - | - | |
| *Long-term liabilities* | 37.900 | 32.598 | 35.249 |
| *Total liabilities* | 390.571 | 333.382 | 361.977 |
| Modal | 870.654 | 844.220 | 857.437 |
| *Total liabilities & equities* | 1.261.225 | 1.177.603 | 1.219.414 |

**Ilustrasi 7: Reklasifikasi Neraca**

Pemisahan utang menjadi utang berbunga dan utang operasi akan membantu memahami perhitungan tingkat bunga rata-rata pada tahun tertentu. Di samping itu, pemisahan tersebut akan berguna juga ketika analis menghitung biaya modal. Tingkat bunga membantu pada waktu analisis solvabilitas dan biaya modal berguna pada waktu dilakukan valuasi terhadap perusahaan.[8)]

Langkah kedua adalah melakukan *recasting* pada laba-rugi. Proses ini terutama untuk mendapatkan nilai EBIT.

**PT Kimia Farma Tbk**
**Reklasifikasi laba-rugi**

| | |
|---|---|
| Penjualan bersih | 2.189.715 |
| Laba usaha | 60.631 |
| Pend. bunga dan investasi | 2.157 |
| Keuntungan (kerugian) kurs | 1.313 |
| Lain-lain bersih | 14.505 |
| EBIT | 78.607 |
| Bunga | 10.978 |
| EBT | 67.629 |
| Pajak | 23.639 |
| EAT | 43.990 |
| Tingkat pajak | 35,0% |
| Bunga setelah pajak | 7.141 |

**Ilustrasi 8: Reklasifikasi Laba Rugi**

Dengan diperolehnya neraca dan laba-rugi yang telah direklasifikasi rasio dapat dihitung, baik dengan basis sebelum reklasifikasi maupun setelah reklasifikasi.

**PT Kimia Farma Tbk**
***Financial Ratios***

| | *Numerator* | *Denominator* | *Ratio* |
|---|---|---|---|
| ROA | | | |
| *Return on asset - after tax* | 51.131 | 1.219.414 | 4,2% |
| *Return on asset - before tax* | 78.607 | 1.219.414 | 6,4% |
| *Return on asset - net income only* | 43.990 | 1.219.414 | 3,6% |
| *Return on asset - operating* | 60.631 | 1.163.694 | 5,2% |
| ROTC | | | |
| *Debt - total* | | | |
| *Return on total capital - after tax* | 51.131 | 1.219.414 | 4,2% |
| *Return on total capital - before tax* | 78.607 | 1.219.414 | 6,4% |
| *Debt - interest bearing only* | | | |
| *Return on total capital - after tax* | 51.131 | 936.467 | 5,5% |
| *Return on total capital - before tax* | 78.607 | 936.467 | 8,4% |
| ROE | | | |
| *Return on equity - after tax* | 43.990 | 857.437 | 5,1% |
| *Return on equity - before tax* | 67.629 | 857.437 | 7,9% |

**Ilustrasi 9: Perhitungan Rasio**

## Analisis

Pada Ilustrasi 10 diberikan contoh analisis kaitan antara ROA dan ROE pada perusahaan yang mempunyai struktur utang yang berbeda. Kondisi perusahaan adalah:

- Albert dengan komposisi utang 50% dari total aset
- Robert dengan komposisi pendanaan tanpa utang

Dari contoh analisis tampak jelas bahwa penggunaan sumber dana berupa utang tidak selalu memaksimumkan ROE. Akan tetapi, analisis ini menggunakan asumsi bahwa kebutuhan modal sendiri—berapa pun—dapat dipenuhi oleh perusahaan. Kenyataannya tidak selalu demikian. Ketika pilihan atas sumber dana dari modal sendiri mengalami keterbatasan, utang dapat menjadi alternatif walaupun pilihan tersebut tidak selalu memaksimumkan ROE.

**Albert vs Robert**
Analisis ROI dan ROE

Albert dan Robert adalah dua buah perusahaan dengan filosofi berbeda soal utang. Albert senang berutang, sementara Robert selalu mengandalkan modal sendiri. Kapan Albert memperoleh ROE lebih tinggi dari Robert dan sebaliknya?

| | Albert | | | Robert | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 1 | 2 | 3 | 1 | 2 | 3 |
| Liabilities | 450.000 | 450.000 | 450.000 | - | - | - |
| Common stock | 450.000 | 450.000 | 450.000 | 900.000 | 900.000 | 900.000 |
| Total | 900.000 | 900.000 | 900.000 | 900.000 | 900.000 | 900.000 |
| EBIT | 60.000 | 90.000 | 120.000 | 60.000 | 90.000 | 120.000 |
| Interest 10% | 45.000 | 45.000 | 45.000 | - | - | |
| EBT | 15.000 | 45.000 | 75.000 | 60.000 | 90.000 | 120.000 |
| Tax 30% | 4.500 | 13.500 | 22.500 | 18.000 | 27.000 | 36.000 |
| EAT | 10.500 | 31.500 | 52.500 | 42.000 | 63.000 | 84.000 |
| ROA - EBIT | 6,7% | 10,0% | 13,3% | 6,7% | 10,0% | 13,3% |
| ROA - after tax | 4,7% | 7,0% | 9,3% | 4,7% | 7,0% | 9,3% |
| ROE | 2,3% | 7,0% | 11,7% | 4,7% | 7,0% | 9,3% |
| After tax interest | 7,0% | 7,0% | 7,0% | 7,0% | 7,0% | 7,0% |

Analisis tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut.
1. Albert memperoleh ROE lebih tinggi dari Robert pada kondisi 3.
2. Robert memperoleh ROE lebih tinggi dari Albert pada kondisi 1.
3. Albert akan memperoleh ROE lebih tinggi apabila ROA-*after tax* melampaui *after tax interest*.
4. ROA-*after tax* Robert akan selalu sama dengan ROE karena tidak punya utang.
5. Pada saat *after tax interest* sama dengan *ROA-after tax*, pilihan sumber dana tidak memengaruhi ROE

**Ilustrasi 10: ROE dan Pilihan Sumber Dana**

Apabila ukuran yang digunakan adalah ROE, pilihan sumber dana dengan utang tidak selalu menghasilkan ROE maksimum. Utang akan meningkatkan ROE hanya saat tingkat bunga setelah pajak lebih rendah dari ROA setelah pajak.

## Data ROE

Data tentang ROE perusahaan publik di Indonesia cukup sulit untuk didapatkan secara publik. Oleh karena itu, sebagai gantinya diberikan ilustrasi tentang besarnya ROE di setiap industri.[9)]

**U.S. Industry ROEs, 2000**

1/2

| | | | |
|---|---|---|---|
| 1 Advertising | 32,00% | 36 Electric Utilities | 15,00% |
| 2 Aerospace/Defence | 18,00% | 37 Chemicals - Agri/Fertilizer | 11,00% |
| 3 Agricultural Product | 5,00% | 38 Consumer Finance | 25,00% |
| 4 Air Freight & Couriers | 14,00% | 39 Food Distributors | 27,00% |
| 5 Aluminium | 18,00% | 40 Retail - Food | 23,00% |
| 6 Apparel & Accessory | 17,00% | 41 Forest products | 11,00% |
| 7 Application Software | 19,00% | 42 Gold | 6,00% |
| 8 Airlines | 13,00% | 43 Gas Utilities | 14,00% |
| 9 Auto Parts & Equip | 20,00% | 44 Healthcare - Dist/Svc | 14,00% |
| 10 Automobile Mfrs | 23,00% | 45 Healthcare - Equipment | 27,00% |
| 11 Banks | 34,00% | 46 Healthcare - Facility | 6,00% |
| 12 Soft Drinks | 30,00% | 47 Healthcare - Manage Care | 17,00% |
| 13 Biotechnology | 24,00% | 48 Healthcare - Supplies | 7,00% |
| 14 Building Products | 18,00% | 49 Homebuilding | 23,00% |
| 15 Brewers | 37,00% | 50 Homefurnishings | 15,00% |
| 16 Chemicals - Commodity | 45,00% | 51 Hotels | 16,00% |
| 17 Consumer Electronics | 15,00% | 52 Household Appliance | 36,00% |
| 18 Computer Hardware | 29,00% | 53 Household Products | 36,00% |
| 19 Industrial Conglomerates | 28,00% | 54 Housewares & Specs | 16,00% |
| 20 Construction Materials | 16,00% | 55 Industrial Gases | 9,00% |
| 21 Contain Metal/Glass | 9,00% | 56 Insurance - Brokers | 21,00% |
| 22 Casinos & Gaming | 12,00% | 57 Insurance - Life/Health | 12,00% |
| 23 Personal Products | 53,00% | 58 Insurance - Multiline | 14,00% |
| 24 Chemicals - Diverse | 17,00% | 59 Insurance - Prop/Casualty | 10,00% |
| 25 Service - Div/Comm'l | 29,00% | 60 IT Consulting & Svc | 20,00% |
| 26 Computer Storage/Pheripherals | 27,00% | 61 Internet Sorware & Svc | 4,00% |
| 27 Distributors | 18,00% | 62 Leisure Facilities | 9,00% |
| 28 Diverse Financial Svc | 24,00% | 63 Leisure Products | 9,00% |
| 29 Service - Data proc | 24,00% | 64 Machinery Industrial | 19,00% |
| 30 Pharmaceuticals | 34,00% | 65 Meat Poultry & Fish | 11,00% |
| 31 Distiller & Vintners | 22,00% | 66 Broadcasting & Cable | 2,00% |
| 32 Electrical Component | 18,00% | 67 Diverse Metal/Mining | 6,00% |
| 33 Electronic Equip/Inst | 17,00% | 68 Motorcycle Mfrs | 27,00% |
| 34 Construction & Engineer | 5,00% | 69 Multi - Utilities | 12,00% |
| 35 Movies & Entertainment | 11,00% | 70 Networking Equipment | 21,00% |

Source: Stowe, Robinson, Pinto & McLeavy

**Ilustrasi 11.a: U.S. Industry ROEs, 2000**

Pembaca dapat menggunakan data pada Ilustrasi 13 sebagai gambaran ROE pada perusahaan di negara Amerika. Industri yang dihitung ROE-nya cukup banyak. Dengan data ROE yang ada, dapat ditarik beberapa petunjuk, antara lain:

- Jenis industri yang berbeda mempunyai tingkat ROE yang berbeda.
- Data yang disajikan adalah rata-rata.

Atas dasar kondisi tersebut, dalam menentukan target ROE-nya, perlu dicatat beberapa hal, yaitu:

- Data tersebut harus dipahami dari negara asalnya.
- Anggaplah perusahaan akan menggunakan data tersebut, maka perusahaan menempatkan diri sejajar dengan perusahaan yang dihitung ROE-nya.
- Apabila perusahaan menganggap lebih tinggi kemampuannya dari rata-rata perusahaan tersebut, perusahaan dapat menambahnya dengan sejumlah premi.
- Adanya tingkat ROE yang berbeda mestinya menginspirasi tuntutan tingkat ROE yang berbeda ketika sebuah *holding company* menetapkan target pada berbagai macam anak perusahaannya.

**U.S. Industry ROEs, 2000**
2/2

| | | | |
|---|---|---|---|
| 71 Office Electronic | 20,00% | 93 Department Stores | 12,00% |
| 72 Services - Office/Supp | 37,00% | 94 Retail - Drugs | 19,00% |
| 73 Oil & Gas - Drilling | 6,00% | 95 General Merchandise | 23,00% |
| 74 Oil & Gas - Equip/Svc | 7,00% | 96 Retail - Home Improve | 18,00% |
| 75 Oil & Gas - Explor/Prod | 27,00% | 97 Specialty Stores | 19,00% |
| 76 Oil & Gas - Integrated | 30,00% | 98 Chemicals - Specialty | 15,00% |
| 77 Oil & Gas - Rfng/Mktg | 21,00% | 99 Semiconductors | 27,00% |
| 78 Services - Environmental | 18,00% | 100 Semiconductor Equip | 32,00% |
| 79 Integrated Telecom Svc | 24,00% | 101 Marine | 12,00% |
| 80 Photographic Prods | 38,00% | 102 Footwear | 18,00% |
| 81 Packaged Foods | 55,00% | 103 Services - Employment | 29,00% |
| 82 Paper Packaging | 12,00% | 104 Steel | 10,00% |
| 83 Paper Products | 7,00% | 105 Systems Software | 37,00% |
| 84 Precious Metal & Mineral | 19,00% | 106 Tobacco | 55,00% |
| 85 Commercial Printing | 22,00% | 107 Telecom Equipment | 11,00% |
| 86 Publishing & Printing | 18,00% | 108 Tires & Rubber | 3,00% |
| 87 Railroads | 8,00% | 109 Wireless Telecom Svc | 5,00% |
| 88 Reinsurance | 8,00% | 110 Trade Cos & Distr | 15,00% |
| 89 Restaurants | 24,00% | 111 Machinerry Const/Farm | 16,00% |
| 90 Retail - Apparel | 36,00% | 112 Trucking | 9,00% |
| 91 Retail - Catalog | 18,00% | 113 Textiles | 5,00% |
| 92 Retail - Comp/Electornic | 21,00% | 114 Water Utilities | 10,00% |

Source: Stowe, Robinson, Pinto & McLeavy

**Ilustrasi 11.b: U.S. Industry ROEs, 2000**

## Contoh Rasio ROI dan ROE pada Beberapa Industri

Ilustrasi 12 memberikan gambaran besarnya ROI dan ROE pada beberapa perusahaan di industri telekomunikasi dan retail. Telkom memimpin tingginya ROI dan ROE pada setiap tahun, sedangkan dua perusahaan lainnya mengalami kondisi yang berbeda. Exelcom pernah mengalami laba negatif, tetapi berhasil bangkit dengan nilai yang semakin meningkat walaupun masih di bawah Telkom. Indosat mengalami hal yang sebaliknya; ROI dan ROE-nya mengalami kecenderungan menurun.

Pada usaha retail terdapat dua perusahaan dengan ROI dan ROE cenderung meningkat, yaitu Hero dan Sogo. Hal yang sebaliknya terjadi pada Ramayana.

**Perbandingan Rasio ROI dan ROE**

| | ROI (%) | | | ROE (%) | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2008 | 2009 | 2010 |
| **Telekomunikasi** | | | | | | |
| Telkom | 11,64 | 11,65 | 11,56 | 30,95 | 29,49 | 25,97 |
| Exelcom | (0,05) | 6,24 | 10,61 | (0,35) | 19,42 | 24,68 |
| Indosat | 3,63 | 2,72 | 1,25 | 10,79 | 8,34 | 3,63 |
| **Retail** | | | | | | |
| Hero | 4,55 | 6,07 | 7,10 | 12,81 | 18,54 | 19,32 |
| Mitra Adi Perkasa (Sogo group) | (1,86) | 4,85 | 5,48 | (6,19) | 12,73 | 13,69 |
| Ramayana | 14,31 | 10,43 | 10,18 | 18,46 | 13,54 | 13,23 |

Sumber: ICMD 2011

**Ilustrasi 12: Perbandingan Rasio ROI dan ROE**

## Kesimpulan

Rasio ROA paling banyak variasi rumusnya. Yang paling penting dari semuanya adalah bahwa analis perlu tahu kapan suatu rumus harus digunakan. Walaupun demikian, perlu disadari bahwa setiap analis punya preferensi yang berbeda. Adanya perbedaan cara penggunaan rumus

membawa konsekuensi tersendiri. Proses pembandingan hanya dapat dilakukan dengan cara menghitung yang sama.

Investor sangat memperhatikan ROE. ROE akan meningkat ketika ROA-*after tax* bisa melampaui beban bunga setelah pajak. Pilihan sumber dana utang ada batas maksimum dalam jumlah. Pilihan dengan utang juga tidak selalu meningkatkan ROE.

* * *

## Catatan Akhir

1. Di bab ini tidak dibahas tentang pemilihan istilah ROI atau ROA. Pembaca dapat menggunakan istilah tersebut sesuai dengan keinginan masing-masing. Bab ini akan membahas lebih banyak pada variasi rumus perhitungan.
2. ConocoPhillips, Annual Report 2003.
3. Standard & Poor's, South and Southeast Asian Corporate Review: Financial Strength Through The Analytical Lens, Standard & poor's, December 2004.
4. Kementerian Badan Usaha Milik Negara, Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor: Kep-100/MBU/20021/1991 Tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Badan Usaha Milik Negara
5. Data diolah dari:
   - Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2011.
6. Empat karakter kode bursa, seperti RALS dan lainnya dapat dicari dengan browser atau dilihat pada koran bisnis seperti Kontan atau Bisnis Indonesia.
7. PT Kimia Farma Tbk, Laporan Keuangan 2006.
8. Pembaca yang ingin mendalami tentang reklasifikasi dan perhitungan biaya modal dapat membacanya pada:
   - Toto Prihadi, Analisis Laporan Keuangan Lanjutan: Proyeksi dan Valuasi, Penerbit PPM, 2013.
9. John D. Stowe, Thomas R. Robinson, Jerald E. Pinto & Dennis W. McLeavey, Equity Asset Valuation, John Wiley & Sons, Inc., 2007.

Bab 13

# Rasio Likuiditas

Setelah menyelesaikan bab ini, Anda diharapkan:

- Memahami pengertian analisis kredit
- Memahami konsep likuiditas
- Mengetahui berbagai rasio likuiditas yang biasa digunakan
- Mengetahui keterbatasan penggunaan rasio likuiditas
- Mampu menganalisis likuiditas perusahaan dari laporan keuangannya

## Pendahuluan

Di luar investor, kreditor adalah pengguna laporan keuangan utama. Kreditor menggunakan analisis kredit untuk mengevaluasi pemberian kreditnya kepada nasabah. Pada dasarnya, analisis kredit berkembang sejak lama. Bahkan, munculnya rasio keuangan antara lain disebabkan adanya kebutuhan indikator dalam analisis kredit. Analisis kredit berhubungan dengan penilaian kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya.

Setiap pemberi kredit menginginkan uangnya kembali dalam jangka waktu tertentu. Jangka waktu inilah yang membedakan antara utang dengan modal. Utang selalu punya tanggal jatuh tempo, sementara modal tidak mempunyai tanggal jatuh tempo. Kredit akan membebani per-

usahaan dengan bunga, sementara pembagian dividen tidak mengikat bagi perusahaan.

Dari jangka waktunya, analisis kredit dapat dibagi menjadi analisis kredit jangka pendek dan analisis kredit jangka panjang. Analisis kredit jangka pendek berhubungan dengan kemampuan melunasi kewajiban jangka pendek. Sementara analisis kredit jangka panjang berhubungan dengan kemampuan melunasi kewajiban jangka panjang. Perbedaan jangka waktu jatuh tempo inilah yang menuntut kebutuhan indikator keuangan yang berbeda.

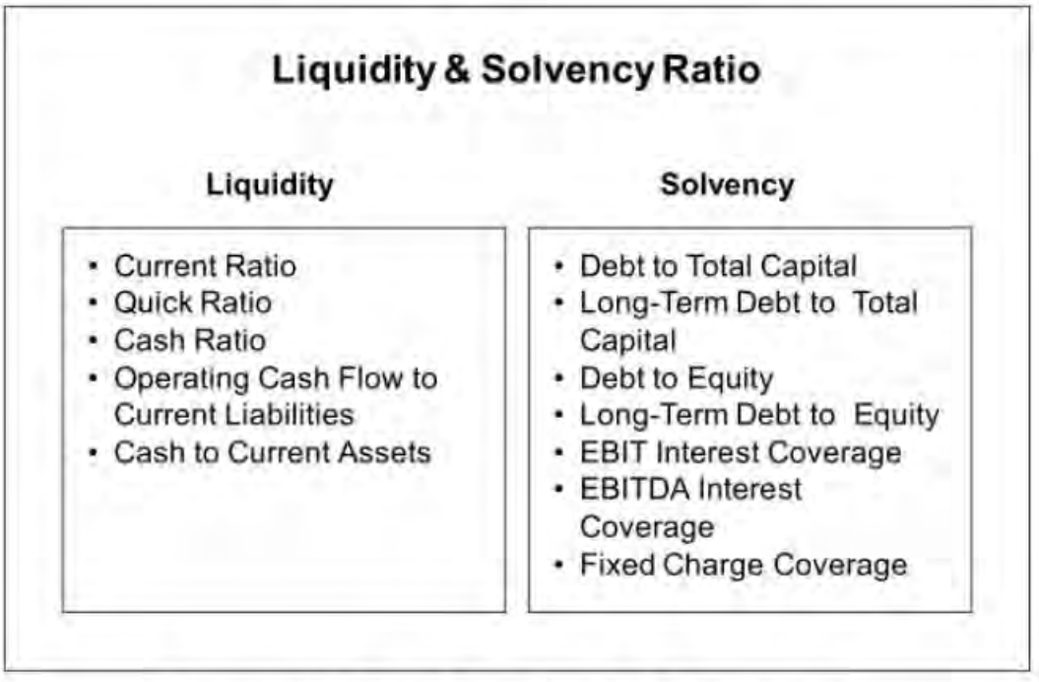
Bab ini hanya akan membahas analisis likuiditas yang berhubungan dengan kredit jangka pendek.

## Analisis Kredit

Analisis kredit jangka pendek dilakukan dengan analisis likuiditas, sedangkan analisis kredit jangka panjang berhubungan dilakukan dengan analisis *solvency*. Dengan adanya perbedaan orientasi tersebut, rasio keuangan yang dibutuhkan menjadi berbeda. Analisis likuiditas lebih mengarah pada analisis pada aset lancar dan utang lancar. Sementara analisis *solvency* membutuhkan data seluruh utang, arus kas dan profitabilitas sebagai penunjang.

Ilustrasi 1 menggambarkan pembagian rasio keuangan dalam analisis kredit, yaitu:

- Rasio likuiditas (*liquidity*) untuk kredit jangka pendek
- Rasio solvabilitas (*solvency*) untuk kredit jangka panjang




**Ilustrasi 1: Rasio Likuiditas dan Solvabilitas**

Analisis solvabilitas akan dibahas dalam bab lain secara terpisah.

## Analisis Likuiditas

Salah satu pengertain likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek. Kewajiban jangka pendek atau utang lancar adalah utang yang akan dilunasi dalam waktu satu tahun. Likuiditas sangat mendasar bagi perusahaan. Dalam rutinitas sehari-hari, likuiditas antara lain akan tecermin dalam bentuk kemampuan perusahaan dalam membayar kreditor tepat waktu atau membayar gaji tepat waktu.

Pengukuran likuiditas biasanya mengaitkan kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang tersedia untuk melunasinya. Lingkup pengukuran bisa seluruh aset lancar atau sebagian dari aset lancar saja. Beberapa usulan terbaru tentang pengukuran likuiditas bahkan tidak menggunakan aset lancar sebagai sumbernya, tetapi menggantikannya dengan arus kas operasi. Penggunaan arus kas operasi dianggap lebih mengena walaupun kenyataannya pengukuran dengan aset lancar masih sering dilakukan karena lebih mudah menghitungnya.

Sebelum membahas likuiditas, pembaca perlu mengenali lebih jauh karakteristik setiap aset lancar dan setiap utang lancar.

## Aset Lancar

Aset lancar yang disebut juga aktiva lancar atau *current asset* adalah aset yang berpotensi untuk digunakan secara operasional satu tahun ke depan. Kelompok utama aset lancar adalah:

- Kas (*cash*)
- Piutang usaha (*account receivable*)
- Persediaan (*inventory*)
- Aset lancar lainnya (*other current asset*)

Fungsi dasar dari kas adalah alat pembayaran seketika. Dalam laporan keuangan, cakupan kas diperluas menjadi kas dan setara kas. Deposito dengan umur maksimum tiga bulan termasuk dalam setara kas. Di bawah kas terdapat piutang usaha. Memang antara piutang usaha dan kas terdapat surat berharga (*marketable securities, short-term investment*). Karena sifatnya lebih dekat dengan kas, pada rasio yang menggunakan kas sebagai dasar, surat berharga biasanya disatukan dengan kas.

Munculnya piutang usaha dalam aset lancar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut menjual secara kredit. Sementara jumlah piutang usaha yang muncul menunjukkan dua hal, yaitu:

- Skala penjualan kredit
- Kolektibilitas

Selain piutang usaha, sebenarnya terdapat piutang yang lain. Karakter yang mirip dengan piutang bisa digunakan sebagai dasar untuk mengklasifikasi piutang pendek lainnya ke dalam piutang usaha. Akan tetapi, apabila digunakan untuk mengukur umur piutang usaha, jumlah keseluruhan piutang bisa menghasilkan angka yang berbeda dengan rasio yang dihitung dari piutang usaha saja.

Yang terakhir adalah persediaan. Tidak ada masalah mendasar dalam klasifikasi persediaan. Pembaca hanya perlu mengenali jenis usaha dengan baik sehingga pembaca laporan keuangan mengetahui dengan pas karakteristik persediaan yang dianalisis. Di luar tiga kategori utama, aset lancar yang sifatnya sulit dikelompokkan akan diklasifikasi sebagai aset lancar lainnya. Mestinya aset lancar lainnya kecil karena tidak termasuk aset utama di bagian aset lancar. Akan menjadi aneh apabila aset lancar lainnya malah mendominasi aset lancar.

## Utang Jangka Pendek

Pengukuran likuiditas erat kaitannya dengan utang jangka pendek (utang lancar, kewajiban segera, *current liabilities*). Oleh karena itu, sebelum menganalisis likuiditas, perlu dikenali terlebih dahulu karakter dari utang lancar. Kalau diamati, utang lancar dapat diklasifikasi menjadi dua kelompok utama, yaitu:

- Utang tanpa bunga
- Utang dengan bunga (*interest bearing debt*)

Keterlibatan bunga adalah untuk membedakan apakah utang tersebut masuk kategori sebagai utang lancar yang terkait operasional secara langsung atau utang yang semata-mata memang dari pendanaan.

## Utang Tanpa Bunga

Utang tanpa bunga adalah utang yang timbul dari kegiatan operasional. Utang tanpa bunga terdiri dari beberapa jenis utang, antara lain:

- Utang usaha (*accounts payable*)
- *Accrual*
- Utang pajak
- Uang muka atau pendapatan di muka (*unearned revenue, deferred revenue*)

Utang usaha timbul akibat perusahaan membeli secara kredit kepada pemasok (*supplier*). Tidak ada unsur bunga dalam pinjaman tersebut. Apabila pemasok menginginkan perhitungan jangka waktu pinjaman sebagai *opportunity cost* (biaya kesempatan), dia harus memasukkannya ke dalam harga jual. Karakteristik pinjaman ini berulang kali terjadi karena pemasok berhubungan dengan kegiatan operasional perusahaan yang terjadi secara berulang.

Pos akrual (*accrual*), misal *accrued salary expense* (utang gaji) masih terkait dengan kegiatan operasional. Utang ini terjadi karena perusahaan sudah mempekerjakan karyawannya, tetapi belum membayarnya. Suatu saat perusahaan akan membayarnya.

Utang pajak timbul karena sebagian dari pajak yang terjadi belum dibayar oleh perusahaan. Utang terakhir adalah uang muka atau pendapatan di muka.

Pendapatan di muka adalah uang yang diberikan pelanggan terlebih dahulu kepada perusahaan dengan penyerahan barang atau jasa pada waktu yang akan datang. Jenis utang ini berbeda dengan utang yang lain karena tidak memerlukan pembayaran tunai. Jenis usaha yang secara rutin menerima pendapatan di muka antara lain:

- Telekomunikasi, pengguna kartu prabayar akan membayar terlebih dahulu sebelum dapat menggunakan fasilitas operator telekomunikasi
- Penerbangan, pembeli tiket akan membayar tiket di awal sebelum keberangkatan pesawat

Dalam kasus tertentu ketika pengukuran likuiditas dilakukan atas dasar pembayaran tunai yang akan dilakukan, pendapatan di muka dapat dikecualikan (dikeluarkan) dari utang lancar dalam rangka menghitung rasio likuiditas. Walaupun demikian, tidak semua analis melakukannya.

## Utang dengan Bunga

Utang dengan bunga perlu mendapat perhatian secara khusus karena menimbulkan beban tetap keuangan kepada perusahaan. Utang dengan bunga terdiri dari:

- Utang bank jangka pendek, misal kredit modal kerja. Jenis utang ini dari awalnya memang berjangka waktu pendek.
- Utang jangka panjang, misal kredit investasi, yang jatuh tempo (*current portion*). Utang ini pada dasarnya utang jangka panjang. Akan tetapi, karena sebagian jadwal pembayaran utang sudah memasuki hitungan satu tahun, bagian tersebut menjadi utang jangka pendek.

Utang dengan bunga dalam perhitungan biaya modal (*cost of capital*) akan dijadikan satu dengan utang berbunga lainnya.[1)] Utang ini memang khusus semata-mata pendanaan. Sementara utang tanpa bunga adalah utang terkait operasional perusahaan.

## *Operating Cycle*

*Operating cycle* (OC, siklus operasi), adalah siklus perputaran usaha yang dimulai dengan keluarnya uang (kas) sampai dengan diterimanya kembali uang kas. Contoh dalam kehidupan sehari-hari adalah siklus gaji karyawan. Kas ada setelah karyawan menerima gaji. Dari gaji yang diterima itu kemudian karyawan tersebut menggunakannya untuk berbagai macam pengeluaran. Satu bulan kemudian karyawan tersebut menerima gaji lagi. Dalam hal ini, siklus operasi karyawan tersebut adalah satu bulan.

Apabila contoh tersebut diganti dengan perusahaan dagang, perusahaan pertama kali akan membeli persediaan. Persediaan disimpan sampai akhirnya terjual menjadi piutang usaha (*account receivable*). Piutang usaha yang tertagih akan menjadi kas. Siklus ini akan tergantung kepada kebijakan perusahaan tentang:

- Persediaan: berapa lama akan disimpan. Semakin lama akan semakin memperpanjang siklus.
- Penjualan: tunai atau kredit. Apabila perusahaan menjual secara tunai, tidak timbul piutang usaha. Apabila perusahaan menjual secara kredit, akan timbul piutang usaha. Semakin lama umur piutang akan semakin panjang siklus usaha.
- Pembelian: tunai atau kredit. Pembelian kredit akan mengurangi lama siklus usaha.

**Ilustrasi 2: Siklus Operasi**

Dalam Ilustrasi 2 terlihat siklus operasi manufaktur mempunyai tahapan yang lebih panjang dibanding dengan perdagangan. Tahapan lebih panjang tidak dengan sendirinya akan membuat siklus operasi dalam ukuran waktu lebih panjang. Jenis usaha manufaktur sendiri juga bermacam-macam. Yang penting dicatat adalah waktu di masing-masing tahap dan total waktu di seluruh siklus operasi.

Pada perusahaan jasa tidak terjadi adanya pembelian persediaan. Kalaupun terdapat persediaan, perusahaan jasa tertentu menggunakannya sebagai bagian penunjang kelancaran operasi. Jadi, tetap bukan merupakan bagian yang akan dijual. Siklus yang panjang kadang-kadang dipotong menjadi beberapa tahap untuk menjadi termin, seperti yang terjadi pada usaha konstruksi.

Dengan munculnya termin, seolah-olah siklus menjadi pendek. Munculnya termin membuat jumlah kas yang harus tersedia tidak harus sebesar jumlah satu siklus usaha. Misalnya perusahaan sedang membangun gedung dengan waktu satu tahun dengan termin tiga kali. Dengan demikian, modal kerja yang perlu disediakan hanya sebesar satu termin, tidak perlu sebesar seluruh nilai kontrak dalam satu tahun.

Ilustrasi 3 bisa memberi gambaran perbedaan siklus usaha Alfa dan Beta.

| Perhitungan Siklus Operasi | | | | |
|---|---|---|---|---|
| Pos | Alfa | | Beta | |
| | Lama | Keterangan | Lama | Keterangan |
| Persediaan | 30 hari | | 30 hari | |
| Piutang usaha | 0 hari | Tunai | 30 hari | Kredit 30 hari |
| Utang usaha | 25 hari | Kredit 25 hari | 0 hari | Tunai |
| Jumlah | 5 hari | 5=30+0-25 | 60 hari | 60=30+30-0 |

**Ilustrasi 3: Perhitungan Siklus Operasi**

Alfa menjual tunai sehingga kas masuk terlebih dahulu dan membeli barangnya secara kredit. Jadi, setelah uang masuk terlebih dahulu baru kemudian digunakan untuk membayar utang usaha. Sementara Beta mengalami hal yang sebaliknya, yaitu menjual secara kredit, tetapi membeli secara tunai. Cara berbisnis Beta membuat siklus usahanya lebih lama.

Bagaimanapun, siklus usaha dipengaruhi oleh beberapa hal, antara lain:

- Jenis produk: bisa disimpan lama atau tidak. Perusahaan roti tidak punya pilihan lain kecuali menjual secepatnya roti yang dibuat hari itu. Kalau perlu sore hari mereka akan mendiskon produknya supaya habis. Sementara pabrik biskuit bisa membuat produk dengan masa kedaluwarsa lebih lama.
- Posisi tawar terhadap pemasok: kuat atau tidak. Apabila posisinya lebih kuat, perusahaan dapat memperoleh kredit dengan waktu yang lebih menguntungkan.

- Persaingan usaha: penjualan kredit sering digunakan sebagai alat persaingan. Pembeli lebih menyukai adanya pembelian kredit.

## Rasio Likuiditas

Ketidakmampuan membayar kreditor tepat waktu biasanya akan langsung dapat dirasakan oleh kreditor bersangkutan. Kreditor dibagi menjadi dua jenis. Pertama adalah kreditor yang berhubungan dengan kegiatan operasional perusahaan. Pemasok termasuk dalam kelompok ini. Jenis kreditor kedua adalah bank (lembaga keuangan) yang memberikan pinjaman dalam bentuk dana. Bank sudah barang tentu berbeda dengan pemasok barang.

Pemasok barang mungkin akan menunda pengiriman pasokan barang berikutnya apabila tagihannya tidak lancar. Sementara pinjaman bank dalam bentuk dana mempunyai jangka waktu tertentu. Kalaupun perusahaan belum mampu membayar kewajibannya, bank dapat menoleransi dalam bentuk permintaan pembayaran bunga saja. Pemasok menjadikan faktur penjualannya sebagai dasar pemberian kredit. Sementara itu bank akan menggunakan perikatan perjanjian secara formal dengan perusahaan.

Perjanjian antara bank dan perusahaan tidak selalu diungkap dalam catatan atas laporan keuangan. Sebagai pihak luar, pembaca laporan keuangan hanya memperoleh laporan keuangan dan catatan atas laporan keuangan yang menyertainya. Yang kemudian dapat dilakukan oleh analis adalah mengidentifikasi laporan keuangan, yaitu bagian manakah yang dapat digunakan sebagai indikator. Berbagai macam indikator atas kondisi keuangan disebut dengan rasio likuiditas.

## *Current Ratio*

Rasio lancar (*current ratio*) adalah rasio untuk mengukur sampai seberapa jauh aset lancar perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya. Aset lancar mempunyai potensi penggunaan setahun ke

depan dari tanggal neraca. Utang lancar juga akan memerlukan pembayaran maksimum setahun ke depan dari tanggal neraca.

$$\textit{Current Ratio} = \frac{\textit{Current Assets}}{\textit{Current Liabilities}}$$

Semakin tinggi rasio akan semakin aman bagi kreditor. Perlu disadari bahwa likuiditas adalah kemampuan melunasi kewajiban dalam jangka pendek saja. Penghitungan rasio lancar menggunakan data ukuran akhir tahun. Rasio lancar sangat populer karena beberapa kelebihan, antara lain:

- Cukup mudah untuk dihitung
- Cukup intuitif sehingga mudah untuk dipahami

Walaupun demikian, terdapat beberapa catatan tentang rasio lancar, antara lain:

- Apakah aset lancar selain kas bisa digunakan untuk melunasi? Jawabannya tentu saja tidak. Rasio lancar pendekatannya lebih kepada *coverage* (cakupan), yaitu seberapa cukup aset lancar menutup utang lancar.
- Apakah pembayaran kewajiban pada waktu yang akan datang akan menggunakan kas sekarang atau kas yang akan datang? Jawabannya adalah kas yang akan datang. Kas yang akan datang tidak terdapat di neraca.

Apabila dikaitkan kembali dengan siklus operasi, perusahaan yang mudah untuk diukur dengan rasio lancar adalah perusahaan yang menjual produk, misalnya:

- Perdagangan
- Manufaktur

Porsi persediaan pada aset lancar dari kedua jenis usaha tersebut dominan. Dengan asumsi bahwa mereka menjual secara kredit, piutang

juga menjadi porsi dominan di dalam aset lancarnya. Hal ini tidak terjadi pada jenis usaha jasa yang tidak membutuhkan persediaan terlalu banyak.

## *Quick Ratio (Acid Test Ratio)*

Rasio lancar menghitung seluruh aset lancar, sementara rasio cepat (*quick ratio*) menghilangkan unsur persediaan dalam aset lancar. Kalau gambar *operating cycle* dilihat kembali, tampak bahwa perhitungan *quick ratio* menghilangkan bagian awal dari *operating cycle*. Hal ini bisa dilihat dengan kacamata baru, yaitu bahwa rasio cepat hanya memperhitungkan aset yang sudah lebih dekat dengan uang tunai.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Cash and Cash Equivalent} + \text{Marketable Securities} + \text{Account Receivables}}{\text{Current Liabilities}}$$

Apabila persediaan tidak ikut dihitung, dengan sendirinya pos di bawah persediaan juga tidak ikut dihitung, misalnya:

- Uang muka, biaya di muka (*prepaid expense*)
- Pos aset lancar lainnya

Dengan demikian, hasil perhitungan rasio cepat lebih tajam dibanding perhitungan rasio lancar. Rasio cepat sampai saat ini masih sangat populer. Pada perusahaan tertentu yang unsur persediaan dan uang mukanya sangat kecil, perhitungan *quick ratio* dan *current ratio* akan menghasilkan angka yang berdekatan.

## *Cash Ratio*

Kas adalah bagian paling likuid dari aset lancar. Apabila dilihat, sebenarnya yang digunakan untuk membayar utang adalah kas. Oleh karena itu, rasio kas (*cash ratio*) ini menawarkan perhitungan kemampuan kas

untuk menutupi seluruh utang jangka pendek. Rasio ini kadang-kadang disebut juga dengan *cash to current liabilities ratio*.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash and Cash Equivalent} + \text{Marketable Securities}}{\text{Current Liabilities}}$$

Kadang-kadang rasio ini dianggap terlalu sempit, jadi jarang digunakan. Pada jenis usaha tertentu rasio kas bisa besar. Jenis usaha berbasis internet atau yang lebih dikenal dengan *dotcom* bisa dijadikan contoh. Karakter usaha ini, antara lain:

- Utang ke lembaga keuangan kecil. Bank tidak terlalu kenal bisnisnya sehingga kurang berani menyalurkan dana.
- Adanya cadangan kas besar sebagai cara menghadapi ketidakpastian usaha.

## *Rule of Thumb*

Angka satu kali (1X) dalam rasio lancar mencerminkan aset lancar sama dengan utang lancar. Jadi, masih terlalu mepet walaupun sudah menggambarkan bahwa ketersediaan aset yang ada mampu menutup utang lancar. Ada yang menyarankan angka 2X sebagai angka minimal untuk rasio lancar.[2] Walaupun demikian, tidak semua orang setuju.

Rasio lancar yang tinggi bisa dianggap sebagai kelebihan likuiditas. Kelebihan likuiditas dianggap sebagai kondisi yang dapat menurunkan profitabilitas. Keraguan yang timbul dalam penggunaan *rule of thumb*, yaitu:

- Kualitas aset dan komposisi utang lancar lebih penting dalam menganalisis rasio lancar.
- Kebutuhan modal kerja setiap jenis usaha berbeda. Dengan demikian patokan angka rasio tidak bisa sama antarjenis usaha.

## Alternatif Terhadap Rasio Likuiditas

Beberapa keberatan terhadap *current ratio* diakomodasi dengan menggganti aset lancar dengan arus kas operasi. Analis yang menggunakan arus kas operasi beranggapan bahwa karena pembayaran utang memerlukan uang kas, utang juga perlu dikaitkan dengan kas yang dihasilkan.

## *Operating Cash Flow to Current Liabilities*

Arus kas operasi (*operating cash flow*) digunakan untuk menggantikan *current asset* pada *current ratio*. Semakin banyak arus kas operasi tersedia untuk membayar utang, perusahaan semakin likuid. Dengan demikian, semakin tinggi rasio semakin aman perusahaan.

$$\text{Operating Cash Flow to Current Liabilities Ratio} = \frac{\text{Operating cash flow}}{\text{Current Liabilities}}$$

Kesamaan rasio ini dengan *current ratio* adalah keduanya menggunakan pengertian *coverage*, yaitu seberapa cukup aset atau arus kas mampu menutup kewajiban jangka pendek.

## *Cash to Current Asset*

*Cash to current asset* menunjukkan seberapa likuid aset lancar yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi kas dibanding dengan total aset lancar berarti semakin banyak porsi dana kas yang tersedia untuk membayar utang.

$$\text{Cash to Current Assets Ratio} = \frac{\text{Cash and Cash Equivalent + Marketable Securities}}{\text{Current Asset}}$$

Rasio ini tidak menggambarkan jumlah kewajiban lancar yang harus ditanggung oleh perusahaan. Bisa jadi perusahaan dengan persentase yang besar pada kasnya, pada saat yang sama memiliki kewajiban lancar yang jauh lebih besar.

## Keterbatasan Analisis

Dengan segala macam manfaatnya, tetap ada beberapa keterbatasan dari rasio likuiditas, antara lain:

- Analis akan kesulitan mengukur likuiditas perusahaan apabila neraca tidak terklasifikasi. Dalam kasus seperti ini analis bisa mengandalkan catatan atas laporan keuangan.
- Ukuran likuiditas yang dibahas bukan untuk lembaga keuangan. Kebanyakan rasio memang dikembangkan untuk perusahaan biasa yang bisnis utamanya adalah nonkeuangan.

## Ilustrasi Perhitungan

Pada dasarnya menghitung rasio likuiditas tidak terlalu sulit. Bahkan, jarang diperlukan penyesuaian atau reklasifikasi pos neraca sebelum perhitungan. Untuk memberikan gambaran perhitungan rasio, berikut contoh ilustrasi perhitungan dari PT Unilever Indonesia Tbk.[3)] Produk yang dibuat perusahaan adalah barang konsumsi sehari-hari, mulai dari jenis sabun sampai dengan es krim. Data yang ditampilkan hanya yang diperlukan untuk perhitungan rasio saja.

**PT Unilever Tbk**
**31 December 2007**
**Expressed in million Rupiah**

| **Current Assets** | | **Current Liabilities** | |
|---|---|---|---|
| Cash and cash equivalent | 1.014.379 | Trade creditors | 702.144 |
| Trade debtors | 653.207 | Taxes payable | 304.013 |
| Other debtors | 32.363 | Accrued expenses | 886.436 |
| Inventories | 763.398 | Other liabilities | 164.858 |
| Prepaid taxes | 89.859 | | |
| Prepaid expenses | 51.346 | | |
| | 2.604.552 | | 2.057.451 |
| Operating cash flow | 2.174.808 | | |

**Financial Ratios**

| | Numerator | | Denominator | Ratio |
|---|---|---|---|---|
| Current ratio | 2.604.552 | / | 2.057.451 | 1,27 |
| Quick ratio | 1.699.949 | / | 2.057.451 | 0,83 |
| Cash ratio | 1.014.379 | / | 2.057.451 | 0,49 |
| Operating cash flow to current liabilities | 2.174.808 | / | 2.057.451 | 1,06 |
| Cash to current assets | 1.014.379 | / | 2.604.552 | 0,39 |

**Ilustrasi 4: Rasio Likuiditas Unilever**

Catatan atas perhitungan rasio likuiditas Unilever:

- Jenis usaha Unilever cocok untuk digunakan sebagai contoh perhitungan likuiditas karena siklus operasinya terjadi secara lengkap seperti pada perusahaan manufaktur.
- Utang lancar didominasi utang dari kegiatan operasi.

## Contoh Likuditas pada Beberapa Perusahaan

Untuk perusahaan jasa yang tidak mengandalkan persediaan sebagai produk yang dijual, likuiditasnya akan terlihat berbeda. Dalam Ilustrasi 5 disajikan rasio likuiditas dari Centrin.[4)]

**PT Centrin Online Tbk**
**Neraca 31 Desember**
**Dinyatakan dalam jutaan Rp**

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|---|---|---|---|---|---|
| Kas dan setara kas | 27.186 | 12.420 | 775 | 15.976 | 17.404 |
| Investasi jangka pendek | 7.050 | 23.741 | 38.293 | 28.523 | 36.432 |
| Piutang usaha | 2.217 | 3.338 | 3.631 | 3.529 | 4.787 |
| Persediaan | 39 | 78 | 94 | 171 | 295 |
| Aktiva lancar lainnya | 379 | 629 | 3.341 | 3.005 | 2.079 |
| | 36.870 | 40.206 | 46.134 | 51.204 | 60.997 |
| Kewajiban lancar | 6.286 | 6.276 | 4.308 | 3.822 | 3.312 |

***Financial Ratio***

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|---|---|---|---|---|---|
| *Cash ratio* | 5,45 | 5,76 | 9,07 | 11,64 | 16,26 |
| *Quick ratio* | 5,80 | 6,29 | 9,91 | 12,57 | 17,70 |
| *Current ratio* | 5,87 | 6,41 | 10,71 | 13,40 | 18,42 |

**Ilustrasi 5: Rasio Likuiditas Centrin**

Likuiditas Centrin adalah pengecualian. Sulit untuk berharap adanya likuiditas setinggi Centrin pada perusahaan lain. Perusahaan cenderung kelebihan likuiditas. Kondisi ini khas pada perusahaan yang berbasis teknologi tertentu.

Untuk memberikan gambaran yang lebih lengkap lagi, disajikan Ilustrasi 6. Pada Ilustrasi 6 diambilkan dua kelompok usaha, yaitu:

- Retail
- Telekomunikasi

Kedua jenis usaha tersebut dekat dengan kebanyakan kalangan pembaca karena sebagian besar pembaca menjadi pelanggan dari perusahaan tersebut. Akan tetapi, di luar hal tersebut perlu dicatat bahwa retail mewakili mereka yang menjual persediaan. Sementara telekomunikasi tidak mengandalkan persediaan.

**Perbandingan Rasio Lancar**

| | 2008 | 2009 | 2010 |
|---|---|---|---|
| **Telekomunikasi** | | | |
| Telkom | 0,54 | 0,60 | 0,91 |
| Exelcom | 0,56 | 0,33 | 0,49 |
| Indosat | 0,91 | 0,55 | 0,52 |
| **Retail** | | | |
| Hero | 0,86 | 0,76 | 0,79 |
| Mitra Adi Perkasa (Sogo group) | 1,40 | 1,45 | 1,27 |
| Ramayana | 2,97 | 2,81 | 2,85 |

Sumber: ICMD 2011

**Ilustrasi 6: Perbandingan Rasio Lancar**

Beberapa catatan atas rasio lancar yang disajikan adalah sebagai berikut.

- Pada contoh jenis usaha telekomunikasi, tidak ada satu pun perusahaan pada tahun tertentu mempunyai rasio lancar di atas 1,0X.
- Pada ketiga perusahaan retail terdapat kualitas likuiditas yang berbeda-beda dengan pola yang relatif mirip dari tahun ke tahun.
- Ramayana merupakan contoh yang paling konservatif dalam rasio lancarnya, sementara Hero paling agresif.

## Contoh Analisis

Untuk memberikan contoh analisis atas likuiditas, berikut ini diberikan dua buah contoh analisis. Ilustrasi 7 bercerita tentang Delta. Pada contoh Delta, perusahaan berusaha meningkatkan likuiditas dengan cara:

- Alternatif 1: Menjual aset tetap untuk ditempatkan ke dalam kas
- Alternatif 2: Mengubah kewajiban jangka pendek menjadi kewajiban jangka panjang

Alternatif pertama dapat dilakukan dengan catatan bahwa aset tetap yang dijual tidak mengganggu operasional perusahaan. Sementara itu alternatif kedua memerlukan usaha yang lebih khusus dalam bernegosiasi dengan bank.

**Delta**
**Contoh Analisis**

Neraca Delta akhir tahun 2013 (dalam juta Rp) menunjukkan rasio lancar sebesar 1,0X. Delta mempunyai beberapa alternatif untuk meningkatkan likuiditas. Pilihan mana yang akan meningkatkan rasio lancarnya?

| **Alternatif 1:** | **Alternatif 2:** |
|---|---|
| Menjual sebagian aset tetap senilai Rp 175.000 juta. Harga jual aset tetap sama dengan nilai bukunya. | Bernegosiasi dengan bank untuk mengonversi seluruh utang jangka pendek menjadi utang jangka |

| | Sekarang | Alternatif 1 | Alternatif 2 |
|---|---|---|---|
| Aset Lancar | | | |
| Kas | 105.000 | 280.000 | 105.000 |
| Piutang | 185.000 | 185.000 | 185.000 |
| Persediaan | 275.000 | 275.000 | 275.000 |
| Aset lancar lainnya | 35.000 | 35.000 | 35.000 |
| | 600.000 | 775.000 | 600.000 |
| Aset tidak lancar | 1.180.000 | 1.005.000 | 1.180.000 |
| Total aset | 1.780.000 | 1.780.000 | 1.780.000 |
| Utang lancar | | | |
| Utang usaha | 305.000 | 305.000 | 305.000 |
| Utang pajak | 120.000 | 120.000 | 120.000 |
| Utang bank jangka pendek | 175.000 | 175.000 | - |
| | 600.000 | 600.000 | 425.000 |
| Utang jangka panjang | 600.000 | 600.000 | 775.000 |
| Modal sendiri | 580.000 | 580.000 | 580.000 |
| | 1.780.000 | 1.780.000 | 1.780.000 |
| Rasio lancar | 1,00 | 1,29 | 1,41 |

Alternatif 1 membuat rasio lancar 1,29X sementara alternatif 2 membuat rasio lancar menjadi 1,41X. Kesimpulan: alternatif 2 membuat likuiditas menjadi lebih baik.

**Ilustrasi 7: Memperbaiki Likuiditas - 1**

Pada contoh analisis yang pertama, Delta berusaha meningkatkan likuiditas, tetapi tidak secara spesifik mengatasi kebutuhan tertentu. Sementara pada contoh kedua, alternatif yang diambil memang sengaja

ditujukan untuk mengatasi tagihan dari pemasok yang memang sudah mendesak untuk dilunasi.

**Zeta**
**Contoh Analisis: Zeta**

Neraca Zeta akhir tahun 2013 (dalam juta Rp) menunjukkan likuiditas kurang dari satu, yaitu 0,83X. Pemasok minta sebagian piutangnya ke Zeta dilunasi sebesar Rp 200.000 juta. Dengan perhitungan kebutuhan operasional kas perusahaan hanya dapat dikeluarkan sebesar Rp 60.000 juta. Kekurangannya akan diperoleh dari sumber luar perusahaan. Alternatif mana yang membuat likuiditas Zeta lebih baik?

**Alternatif 1:**
Perusahaan memperoleh kredit modal kerja dari bank dengan jangka waktu kurang setahun sebesar Rp 140.000 juta dan langsung dibayarkan ke pemasok.

**Alternatif 2:**
Perusahaan memperoleh setoran modal dari pemilik sebesar Rp 140.000 juta dan langsung dibayarkan ke pemasok.

| | Sekarang | Alternatif 1 | Alternatif 2 |
|---|---|---|---|
| Aset Lancar | | | |
| Kas | 110.000 | 50.000 | 50.000 |
| Piutang | 170.000 | 170.000 | 170.000 |
| Persediaan | 165.000 | 165.000 | 165.000 |
| Aset lancar lainnya | 30.000 | 30.000 | 30.000 |
| | 475.000 | 415.000 | 415.000 |
| Aset tidak lancar | 1.180.000 | 1.180.000 | 1.180.000 |
| Total aset | 1.655.000 | 1.595.000 | 1.595.000 |
| Utang lancar | | | |
| Utang usaha | 300.000 | 100.000 | 100.000 |
| Utang pajak | 120.000 | 120.000 | 120.000 |
| Utang bank jk. pendek | 150.000 | 290.000 | 150.000 |
| | 570.000 | 510.000 | 370.000 |
| Utang jangka panjang | 540.000 | 540.000 | 540.000 |
| Modal sendiri | 545.000 | 545.000 | 685.000 |
| | 1.655.000 | 1.595.000 | 1.595.000 |
| Rasio lancar | 0,83 | 0,81 | 1,12 |

Alternatif 1 membuat rasio lancar tetap 0,81X sementara alternatif 2 membuat rasio lancar menjadi 1,12X, sedikit lebih baik. Kesimpulan: alternatif 2 membuat likuiditas menjadi lebih baik.

**Ilustrasi 8: Memperbaiki Likuiditas - 2**

Ilustrasi 8 memberikan bentuk penyelesaian yang berbeda. Alternatif 1 mencari pinjaman jangka pendek. Pinjaman jangka pendek bank di-

gunakan untuk melunasi utang usaha yang merupakan kewajiban jangka pendek juga. Akibatnya, likuiditasnya menurun. Alternatif 2 mencari sumber dana jangka panjang, yaitu modal dari pemilik. Likuiditas membaik karena modal tidak menjadi bagian dari kewajiban jangka pendek.

## Kesimpulan

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek. Walaupun demikian, angka yang digunakan sebagai dasar adalah laporan keuangan yang sudah terjadi. Rasio likuiditas yang paling banyak digunakan mengambil bentuk *coverage*. Aset lancar ataupun bagiannya sering digunakan sebagai pembilang dalam perhitungan rasio. Penggunaan arus kas sebagai ganti dari aset lancar dapat dipertimbangkan sebagai alternatif rasio likuiditas.

Contoh pada berbagai jenis usaha menggambarkan bahwa terdapat variasi dalam likuiditas yang terjadi di perusahaan. Variasi timbul karena berbagai alasan. Jenis usaha, tingkat keamanan yang diambil dan kemampuan memperoleh pinjaman adalah beberapa hal saja yang dapat digunakan untuk dapat menjelaskan variasi likuiditas pada berbagai perusahaan.

* * *

## Catatan Akhir

1. Pembaca yang ingin mendalami biaya modal dapat membacanya pada:
   - Toto Prihadi, Analisis Laporan Keuangan Lanjutan: Proyeksi dan Valuasi, Penerbit PPM, 2013.
2. K. R. Subramanyam & John J. Wild, Financial Statement Analysis, 10th edition, McGraw-Hill, 2009.

3. PT Unilever Indonesia Tbk, Laporan Keuangan 2007.
4. PT Centrin Online Tbk, Laporan Keuangan 2006.
5. Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2011.

* * *

Bab 14

# Rasio Solvabilitas

Setelah menyelesaikan bab ini, Anda diharapkan:

- Memahami konsep dasar *solvency*
- Mengetahui cara mengukur *solvency* perusahaan
- Mengetahui berbagai variasi rasio *solvency* beserta kelebihannya masing-masing
- Mampu menganalisis tingkat *solvency* perusahaan dengan rumus yang sesuai
- Mengetahui praktik penggunaan utang dalam pendanaan perusahaan

## Pendahuluan

Analisis kredit berkembang sejak lama. Bahkan, munculnya rasio keuangan antara lain disebabkan adanya kebutuhan indikator dalam analisis kredit. Analisis kredit berhubungan dengan penilaian kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya. Setiap pemberi kredit menginginkan uangnya kembali dalam jangka waktu tertentu. Jangka waktu inilah yang membedakan antara utang dan modal. Utang selalu punya tanggal jatuh tempo, sementara modal tidak mempunyai tanggal jatuh tempo.

Dari jangka waktunya, analisis kredit dapat dibagi menjadi analisis kredit jangka pendek dan analisis kredit jangka panjang. Analisis kredit

jangka pendek berhubungan dengan kemampuan melunasi kewajiban jangka pendek. Sementara analisis kredit jangka panjang berhubungan dengan kemampuan melunasi kewajiban jangka panjang. Perbedaan jangka waktu jatuh tempo inilah yang menuntut kebutuhan indikator keuangan yang berbeda.

## Analisis *Solvency*

Analisis kredit jangka pendek dilakukan dengan analisis likuiditas, sedangkan analisis kredit jangka panjang berhubungan dilakukan dengan analisis *solvency*. Dengan adanya perbedaan orientasi tersebut, rasio keuangan yang dibutuhkan menjadi berbeda. Analisis likuiditas lebih mengarah pada analisis pada aset lancar dan utang lancar. Sementara analisis *solvency* membutuhkan data seluruh utang, arus kas dan profitabilitas sebagai penunjang. Solvabilitas sering digunakan sebagai padanan kata dari *solvency*.

**Solvency Ratio**

- Debt to Total Capital
- Long-Term Debt to Total Capital
- Debt to Equity
- Long-Term Debt to Equity
- EBIT Interest Coverage
- EBITDA Interest Coverage
- Fixed Charge Coverage

**Ilustrasi 1: *Solvency Ratio***

*Solvency* lebih sering diartikan sebagai kemampuan membayar utang jangka panjang. Dalam pengertian yang diperluas, *solvency* perusahaan berhubungan dengan kemampuan membayar utang dan tidak terbatas pada utang jangka pendek saja. Penggunaan utang jangka pendek akan memengaruhi likuiditas. Penggunaan utang jangka panjang akan memengaruhi *solvency*. Pada akhirnya, utang jangka panjang yang jatuh

tempo akan memengaruhi likuiditas juga. Salah satu karakteristik utang jangka panjang adalah menimbulkan bunga.

Bunga menjadi beban tetap perusahaan, sementara laba berfluktuasi sesuai dengan kinerja perusahaan. *Solvency* menyangkut struktur modal dan pengaruh beban tetap (bunga) terhadap laba perusahaan. Kedua hal tersebut tidak dapat dipisahkan. Rasio *solvency* sangat diperhatikan oleh kreditor walaupun tentu saja kreditor, terutama kreditor jangka panjang, tidak hanya memperhatikan *solvency*, tetapi juga arus kas. Untuk mengukur *solvency*, semakin banyak rasio yang menggunakan arus kas sebagai basis perhitungan.

## *Financial Flexibility*

*Financial flexibility* (kelenturan keuangan) adalah kondisi ketika perusahaan mempunyai kelenturan dalam menghadapi situasi tidak terduga dalam pendanaannya.[1)] Kelenturan keuangan dipengaruhi oleh beberapa hal, antara lain:

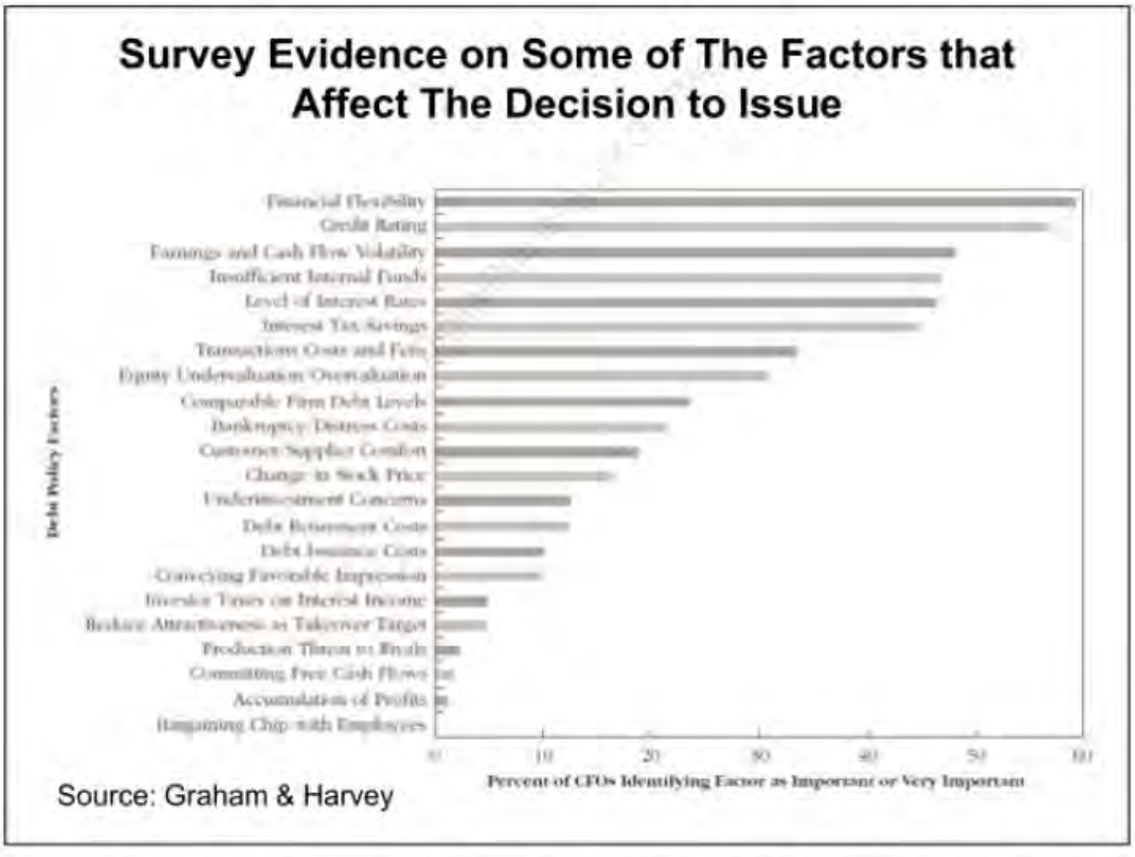
- tingkat jumlah utang yang sudah ada
- pembatasan (*covenant*) dari kreditor terhadap aset yang ada
- kemampuan menghadapi hal tidak terduga, misalnya pemogokan
- keberadaan biaya-biaya diskresioner (*discretionary cost*)

Jumlah utang yang sudah sangat besar akan mengurangi kelenturan dalam memperoleh pinjaman lagi. Pembatasan kreditor terhadap aset tertentu untuk dijual membuat ruang gerak perusahaan dibatasi apabila harus menjual aset tersebut. Setiap perusahaan menghadapi berbagai macam kemungkinan gangguan operasi seperti pemogokan. Ketidakmampuan menghadapi hal tersebut akan berakibat secara finansial terhadap perusahaan.

## Peranan Utang

Utang adalah sumber dana dari kreditor. Faktor penyebab perusahaan melakukan pinjaman sangat beragam dan biasanya tidak tunggal.[2] Fleksibilitas keuangan menempati urutan pertama. Fleksibilitas keuangan akan berkurang dengan semakin besarnya utang. Ketidakcukupan sumber dana internal menempati urutan keempat. Rupanya kebanyakan responden, walaupun memerlukan sumber dana dari luar, tidak menempatkannya pada urutan pertama. Tingkat bunga menempati urutan kelima.

Ilustrasi 2 memberikan gambaran survei tentang faktor yang memengaruhi penerbitan utang.




**Ilustrasi 2: Faktor-faktor yang Memengaruhi Penerbitan Utang**

## *Solvency Ratio*

Di buku ini digunakan istilah *solvency*. Beberapa pihak lebih suka dengan istilah solvabilitas, *gearing* atau *leverage*. Istilah *gearing* lebih sering

muncul pada literatur yang diterbitkan di Inggris. Pengukuran *solvency* berkaitan dengan pengukuran utang. Utang yang diukur bisa merupakan utang jangka panjang saja atau total utang.

Sebagai pembanding (penyebut) bisa digunakan total utang dan modal sendiri atau modal sendiri saja. Beberapa rasio yang berhubungan dengan bunga, laba atau arus kas sering digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya.

## *Debt Covenant* (Perjanjian Utang)

Dalam memberikan pinjaman, kreditor sering memberikan pembatasan dalam bentuk *debt covenant*. *Debt covenant* adalah perjanjian utang antara kreditor dan peminjam (debitor) yang biasanya dilakukan untuk membatasi ruang gerak debitor.[3)]

Dari catatan atas laporan keuangan PT Plaza Indonesia Realty Tbk.

.....

Perjanjian pinjaman mencakup persyaratan, antara lain:

- Bimantara grup, Sinar Mas grup dan Ometraco grup tetap menjadi pemegang saham Perusahaan dan secara bersama-sama menjadi pemegang saham mayoritas Perusahaan dan pengendali manajemen,
- perusahaan tidak diperkenankan untuk berhenti (*delisted*) dari keanggotaannya pada Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia), dan
- perusahaan diminta untuk menjaga rasio keuangan tertentu yang dihitung berdasarkan laporan keuangan konsolidasi, yaitu:
  - perbandingan antara total utang dengan kekayaan bersih berwujud tidak lebih dari 2,5:1,0,
  - rasio modal kerja tidak kurang dari 0,5:10, dan
  - perbandingan antara laba sebelum beban pajak, penyusutan, dan amortisasi dengan beban bunga tidak kurang dari 1,0:1,0.

Pada tanggal 11 Oktober 2007, perusahaan telah menginformasikan kepada Sumitomo Mitsui Banking Corporation bahwa saham perusahaan yang dimiliki oleh PT Global Mediacom Tbk (dahulu PT Bimantara Citra Tbk) telah dijual yang mana merupakan bagian dari rencana restrukturisasi di dalam Group PT Global Mediacom Tbk dan bahwa susunan manajemen Perusahaan tidak mengalami perubahan.

.....

**Ilustrasi 3: *Covenant* Plaza Indonesia**

Batasan yang diatur biasanya menyangkut hal-hal:

- Modal kerja
- Struktur utang, maksimum utang terhadap modal
- Pembayaran dividen
- Arus kas tertentu, misalnya minimum EBITDA

Pelanggaran terhadap *covenant* bisa mengantarkan perusahaan ke dalam situasi kebangkrutan dalam perjanjian kredit. Contohnya adalah harus dilunasinya utang lebih awal ketika perjanjian dilanggar.

## *Debt Ratio*

*Debt ratio* (rasio utang) adalah perbandingan antara utang dengan modal sendiri atau *total capital* (modal). Ide dasar dari rasio utang adalah untuk mengetahui sampai seberapa besar porsi utang dalam mendanai perusahaan. Semakin besar utang semakin besar risiko bangkrutnya. Terdapat beberapa variasi dalam penggunaan rasio *solvency*.

## Posisi Kepentingan Minoritas

Kepentingan minoritas (*minority interest*) di neraca adalah nilai saham minoritas pihak lain di anak perusahan yang ikut terkonsolidasi pada laporan keuangan konsolidasi. Posisinya agak merepotkan dalam perhitungan *solvency*. Ada yang menyebut kepentingan minoritas sebagai *quasi equity* yang dapat diartikan mirip atau setara dengan ekuitas.

Kepentingan minoritas ini tidak dapat dihindari kehadirannya pada menganalisis laporan keuangan konsolidasi. Jadi, posisinya harus diakomodasi dalam menghitung rasio *debt to equity*. Dalam perhitungan *debt to equity* di buku ini, kepentingan minoritas akan diakomodasi sebagai modal pada waktu menganalisis *debt to equity*. Pada waktu menganalisis *return on equity*, posisinya diabaikan karena memang tidak relevan dalam konteks ekuitas yang merupakan hak pemilik perusahaan langsung.

Kepentingan minoritas juga muncul di laporan laba-rugi sebagai pengurang laba setelah kena pajak. Sementara pada laporan arus kas kepentingan minoritas tidak memengaruhi satu pun aktivitas dalam arus kas. Terdapat perubahan format pelaporan kepentingan minoritas sejak tahun 2012, yaitu:

- Istilah kepentingan minoritas (*minority interest*) diganti dengan kepentingan non pengendali (*noncontrolling interest*).
- Posisi kepentingan nonpengendali dimasukkan dalam kelompok ekuitas di bagian terbawah.
- Perubahan format pelaporan ini tidak mengubah esensi kepentingan minoritas.

## *Debt to Total Capital*

*Debt to total capital* (utang terhadap total modal) membandingkan seluruh utang, baik jangka pendek maupun jangka panjang, dengan total sumber dana, yaitu utang ditambah modal sendiri. Seperti diketahui, utang jangka pendek (*short-term, current debt)* dibagi menjadi dua jenis, yaitu:

- Operasi
- Pendanaan

Ada yang berpendapat bahwa yang perlu dihitung dalam unsur utang jangka pendek adalah utang yang sifatnya pendanaan, yaitu utang yang semata-mata utang berbunga. Utang operasional seperti utang kepada pemasok dikeluarkan dari utang jangka pendek dalam rangka menghitung *debt to capital*. Apabila dikaitkan dengan konsep biaya modal, unsur utang operasional memang paling baik dikeluarkan dari utang jangka pendek. Dalam buku ini yang dihitung sebagai utang adalah utang dari pendanaan saja.

$$\text{Debt to Total Capital} = \frac{\text{Total Debt (Current + Long-Term)}}{\text{Total Capital (Debt + Equity)}}$$

## Long-Term Debt to Total Capital

Rasio *long-term debt to total capital* (utang jangka panjang terhadap modal) berkonsentrasi pada utang jangka panjang saja. Filosofinya adalah pendanaan jangka panjang dari kreditor dibandingkan dengan seluruh sumber jangka panjang, yaitu utang jangka panjang dan modal sendiri.

$$\text{Long-Term Debt to Total Capital} = \frac{\text{Long-Term Debt}}{\text{Total Capital (Debt + Equity)}}$$

## Total Debt to Equity

Cara lain menghitung *solvency* adalah membandingkan utang dengan *equity* saja. Rasio *total debt to equity* (total utang terhadap modal) dibaca dengan cara kelipatan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin buruk kondisi *solvency*-nya. Batasan setiap bank terhadap rasio ini berbeda-beda. Rasio sebesar 2,33X, yaitu 70% utang dan 30% modal, sering muncul dalam *covenant*. Dalam kondisi tertentu, misalnya *project financing*, angkanya bisa mencapai 5,67X, yaitu 85% utang dan 15% modal.

$$\text{Debt to Equity} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Salah satu varian dari *debt to equity* adalah menggunakan *market value* untuk *equity* bagi perusahaan publik.

$$\text{Debt to Equity} = \frac{\text{Total Debt at Book Value}}{\text{Total Equity at Market Value}}$$

## *Long-Term Debt to Equity*

Rasio *long-term debt to equity* (utang jangka panjang terhadap modal) mengukur sampai seberapa jauh ketergantungan perusahaan terhadap utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri.

$$\text{Long-Term Debt to Equity} = \frac{\text{Long-Term Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Rasio bisa dilihat sebagai perbandingan sumber dana jangka panjang dari luar, yaitu utang jangka panjang, dengan sumber dana dari pemilik, yaitu modal sendiri.

## *Interest Coverage Ratio*

*Interest coverage rasio* (rasio penutupan bunga) merupakan rasio untuk mengetahui sampai seberapa jauh laba atau arus kas mampu menutup beban yang timbul dari adanya utang atau kewajiban tetap lainnya, misalnya *lease* (sewa). Pembahasan *interest coverage* dilakukan dalam akrual yang berbasis pada laba-rugi dan juga *cash basis* yang berbasis pada laporan arus kas.

## EBIT *Interest Coverage* (*Times Interest Earned*)

*Times interest earned* (EBIT *interest coverage*) adalah rasio untuk mengetahui sampai seberapa jauh laba dapat digunakan untuk menutup beban bunga. *Times interest earned* sengaja tidak diterjemahkan karena agak sulit mencari terjemahan yang cocok. Ide dasar dari rasio ini adalah untuk mengetahui sejauh mana laba digunakan untuk membayar bunga, dibandingkan dengan beban bunga.

Pengertian bunga yang digunakan sebaiknya adalah *gross interest*, yaitu:

a. beban bunga saja
b. pendapatan bunga dikeluarkan

Pada kasus lebih *advance*, bunga selama masa konstruksi (*interest during construction, capitalized interest*) ikut dimasukkan sebagai beban bunga. Apabila terdapat *disclosure* mengenai *capitalized interest*, bunga tersebut ikut dihitung sebagai *gross interest*. Sebagai contoh, perusahaan yang mengapitalisasi bunga adalah Jababeka Tbk.[4]

> ..... bunga dan selisih kurs selama periode pengembangan dan konstruksi atas pinjaman yang diperoleh untuk membiayai perolehan dan pengembangan tanah dan pembangunan aset tetap, dikapitalisasi sampai pengembangan tanah atau pembangunan aset selesai secara substansial dan aset telah siap untuk dijual atau digunakan.

Contoh kedua adalah dari sebagian dari catatan atas laporan keuangan Plaza Indonesia Tbk.[5]

> Biaya pinjaman sebesar Rp49.866.769 dan Rp10.400.814 dikapitalisasi ke aset dalam penyelesaian, masing-masing pada tahun 2007 dan 2006 (Catatan 25). Tingkat kapitalisasi adalah 100% pada 2007 dan 61% pada 2006.

$$\textit{Times Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\textit{Interest Expense}}$$

Karena yang diukur adalah ketersediaan laba untuk membayar bunga, yang digunakan sebagai acuan adalah laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). Rasio *interest coverage* merupakan salah satu rasio favorit para kreditor.

## EBITDA *Interest Coverage*

Varian lain dari *interest coverage* adalah EBITDA *interest coverage*. Seperti dibahas pada bab profitabilitas, EBITDA adalah *crude cash flow*. Walaupun demikian, EBITDA berbasis pada akrual karena EBIT sebenarnya adalah akrual.

$$\text{EBITDA } \textit{Interest Coverage} = \frac{\text{EBITDA}}{\textit{Interest Expense}}$$

Pembahasan EBITDA secara panjang-lebar dilakukan dalam bab secara terpisah. Cukup dicatat bahwa EBITDA sering dianggap sebagai *crude measure of cash flow*.[6]

## *Fixed Charge Coverage*

Rasio ini mengukur laba sebelum beban tetap dibandingkan dengan beban tetap yang harus dibayar. Pengertian *fixed charges* adalah:

- Bunga baik dari utang maupun *lease* (sewa guna usaha)
- Pokok utang, baik dari bank maupun dari *lease*

Jadi, beban tetap perusahaan di rasio ini adalah beban tetap keuangan. Beban tetap bisa sangat besar pada perusahaan yang menggunakan sewa sebagai pilihan bisnisnya, dibanding perusahaan yang memiliki sendiri suatu aset tetap.

$$\textit{Fixed Charges Coverage} = \frac{\textit{Earning Before Fixed Charge and Taxes}}{\textit{Fixed Charges}}$$

Semakin tinggi rasio ini, semakin aman perusahaan.

## *Cash Basis*

Rasio yang berbasis kas semakin mendapat perhatian, termasuk dalam pengukuran *interest coverage*.

$$\textit{Times Interest Earned} = \frac{\textit{Adjusted Operating Cash Flow}}{\textit{Interest Expense}}$$

*Adjusted operating cash flow* (arus kas operasi disesuaikan) adalah arus kas operasi sebelum dikurangi dengan:

- Beban tetap (pokok dan bunga)
- Pajak

$$\textit{Fixed Charges Coverage} = \frac{\textit{Adjusted Operating Cash Flow}}{\textit{Fixed Charges}}$$

Pilihan *cash basis* ini muncul lebih akhir dibandingkan dengan rasio yang berbasis akrual.

## Ilustrasi Perhitungan

Berikut adalah laporan keuangan Matahari tahun 2005. Beberapa catatan diperlukan untuk melakukan penyesuaian. Tingkat penyesuaian disesuaikan dengan ketersediaan data yang terdapat pada catatan atas laporan keuangan Matahari 2005. Untuk diketahui, Matahari mengklasifikasi bunga secara net di laba-rugi dan menampilkannya di arus kas pendanaan.

**PT Matahari Putra Prima Tbk**
**Laporan Keuangan 2005**
**Dinyatakan dalam jutaan Rp**

| | |
|---|---|
| Penjualan | 6.916.052 |
| HPP | 4.905.061 |
| Laba kotor | 2.010.991 |
| Beban usaha | 1.702.244 |
| Laba usaha | 308.747 |
| Pendapatan (beban) lain-lain | |
| Laba penjualan investasi - net | 76.670 |
| Beban bunga - bersih | (112.491) |
| Lain-lain bersih | (23.993) |
| | (59.814) |
| Laba dari pers. asosiasi | 5.841 |
| Laba sebelum pajak | 254.774 |
| Pajak penghasilan | (29.379) |
| Laba sebelum hak minoritas | 225.395 |
| Hak minoritas | (2.732) |
| Laba bersih | 222.663 |

Catatan atas laporan keuangan:

| | |
|---|---|
| 1. Penyusutan | |
| Umum & administrasi | 243.545 |
| Harga pokok penjualan | 569 |
| Lainnya | 446 |
| Jumlah | 244.560 |
| 2. Beban bunga | 151.461 |
| Pendapatan bunga | 38.970 |
| Net | 112.491 |
| 3. Beban sewa-gross | 426.554 |
| 4. Bunga diklasifikasi sebagai pendanaan | |
| 5. Data pembayaran bunga gross tidak ada | |

| | |
|---|---|
| **Utang lancar** | |
| Utang bank jangka pendek | 125.000 |
| Utang usaha | 544.289 |
| Utang lain-lain | 122.978 |
| Utang pajak | 49.629 |
| Beban masih harus dibayar | 327.118 |
| Taksiran kerugian restrukturisasi | 2.017 |
| Utang non-lemb.keu. < 1th | 12.940 |
| Jumlah utang lancar | 1.183.971 |
| **Utang jangka panjang** | |
| Utang pihak yg hub. istimewa | 4.539 |
| Kewajiban pajak tangguhan | 8.280 |
| Utang obligasi - bersih | 828.764 |
| Utang bank | 249.614 |
| Utang non-lemb.keuangan | 15.657 |
| Utang tidak lancar lainnya | 155.356 |
| Jumlah utang jangka panjang | 1.262.210 |
| Jumlah utang | 2.446.181 |
| **Hak minoritas** | 65.093 |
| **Ekuitas** | 2.067.102 |
| Jumlah kewajiban dan ekuitas | 4.578.376 |

| | |
|---|---|
| Arus kas operasi | 385.370 |
| Beban bunga-bersih | (152.289) |
| Pendapatan bunga | 38.970 |
| Beban bunga gross - kas | (191.259) |
| Beban sewa - kas | (467.430) |
| Cicilan pokok | - |
| Beban tetap - kas | (658.689) |
| Pembayaran pajak | (13.994) |

**Ilustrasi 4: Laporan Keuangan Matahari 2005**

Dalam ilustrasi ini dilakukan reformat laporan laba-rugi. Neraca tidak direformat.

**PT Matahari Putra Prima Tbk**
**Laporan Keuangan 2005 - Reformat**

| | | | |
|---|---|---|---|
| Penjualan | 6.916.052 | Kas operasi | 385.370 |
| HPP | (4.904.492) | Pendapatan bunga | 38.970 |
| Beban usaha | (1.458.253) | Pajak - kas | 13.994 |
| Lain-lain | 94.756 | Beban tetap - kas | 658.689 |
| EBITDA | 648.063 | Kas operasi | 1.097.023 |
| Penyusutan | 244.560 | | |
| EBIT | 403.503 | Jumlah utang lancar | 1.183.971 |
| Bunga (gross) | 151.461 | Jumlah utang jangka panjang | 1.262.210 |
| EBT | 252.042 | Hak minoritas | 65.093 |
| Pajak | 29.379 | Ekuitas | 2.067.102 |
| EAT | 222.663 | | 4.578.376 |

Catatan:
1. Tidak diadakan reklasifikasi atas utang
2. Pendapatan bunga diasumsikan kas
3. Kas operasi hanya dikoreksi dengan pendapatan bunga
4. Pembayaran beban bunga memang tidak digunakan untuk mengkoreksi karena letaknya sudah di luar kas operasi

***Financial Ratios***

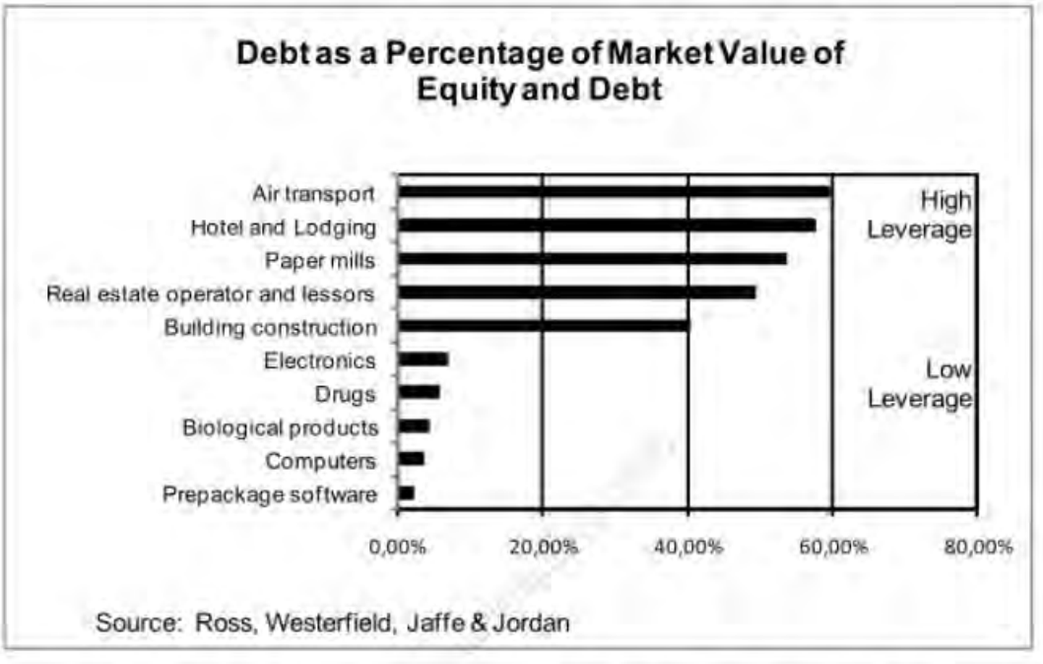
| | *Numerator* | *Denominator* | *Ratio* |
|---|---|---|---|
| *Debt to total capital* | 2.446.181 | 4.578.376 | 0,53 |
| *Long-term debt to total capital* | 1.262.210 | 4.578.376 | 0,28 |
| *Debt to total equity* | 2.446.181 | 2.067.102 | 1,18 |
| *Long-term debt to equity* | 1.262.210 | 2.067.102 | 0,61 |
| *EBITDA interest coverage* | 648.063 | 151.461 | 4,28 |
| *EBIT interest coverage* | 403.503 | 151.461 | 2,66 |
| *Fixed charge coverage* | 830.057 | 578.015 | 1,44 |
| *Times interest earned (cash basis)* | 1.097.023 | 191.259 | 5,74 |
| *Fixed charge coverage (cash basis)* | 1.097.023 | 658.689 | 1,67 |

**Ilustrasi 5: Perhitungan Rasio Solvabilitas Matahari**

## Tingkat Utang dan Jenis Usaha

Di lapangan tingkat penggunaan utang sangat bervariasi. Contohnya adalah seperti yang terlihat pada Ilustrasi 6.[7] Beberapa industri di

Amerika sangat intensif menggunakan utang sementara yang lainnya adalah sebaliknya. Sejarah industri perangkat lunak di Amerika memperlihatkan risiko yang tinggi disertai kurangnya pemahaman atas industri membuat industri perangkat lunak lebih banyak mengandalkan modal ventura (*venture capital*).




**Ilustrasi 6: Tingkat Penggunaan Utang di Beberapa Industri di Amerika**

## Contoh Rasio Solvabilitas pada Beberapa Perusahaan

Gambaran tingkat penggunaan utang di beberapa perusahaan publik di Indonesia dapat dilihat pada Ilustrasi 7.[8)] Tingkat penggunaan utang di industri yang sama pun bervariasi. Ramayana menggunakan utang paling sedikit dibanding dua rekannya di industri retail. Hal itu sangat berbeda dengan Mitra Adi Perkasa yang agresif menggunakan utang.

**Perbandingan Rasio *Debt to Equity***

| | 2008 | 2009 | 2010 |
|---|---|---|---|
| **Telekomunikasi** | | | |
| Telkom | 1,38 | 1,25 | 0,98 |
| Exelcom | 5,59 | 2,11 | 1,33 |
| Indosat | 1,95 | 2,05 | 1,94 |
| **Retail** | | | |
| Hero | 1,82 | 2,05 | 1,72 |
| Mitra Adi Perkasa (Sogo group) | 2,34 | 1,62 | 1,50 |
| Ramayana | 0,29 | 0,30 | 0,30 |

Sumber: ICMD 2011

**Ilustrasi 7: Tingkat Solvabilitas pada Beberapa Perusahaan Publik**

Walaupun terjadi dinamika penggunaan utang pada perusahaan telekomunikasi, terlihat bahwa Telkom tetap menjadi pengguna utang paling sedikit dibanding dua rekannya yang lain.

## Analisis

Rasio *solvency* banyak digunakan dalam analisis pemberian kredit. Pada dasarnya, pemberi kredit, dalam kaitannya dengan rasio keuangan, punya aturan sendiri tentang:

- Jumlah maksimum kredit diberikan
- Batasan rasio tertentu yang tidak boleh dilanggar

Berikut ini contoh sederhana analisis kaitan antara jumlah kredit yang bisa diberikan dengan batasan *debt to equity ratio* tertentu. Tentu saja dalam analisis pemberian kredit tidak hanya rasio tersebut yang dihitung. Untuk rating BBB pada 2002, S&P memberikan data rata-rata, antara lain:[9]

- EBIT *interest coverage sebesar* 3,7X
- EBITDA *interest coverage sebesar* 5,8X

Dua rasio tersebut adalah sebagian dari rasio yang digunakan. Secara khusus, masalah rating akan dibahas dalam satu bab tersendiri. Sebagai catatan, BBB adalah level terendah untuk kategori surat utang yang aman untuk investasi (*investment grade*).

**Nusa Dua**
Analisis Kredit

Nusa Dua pada akhir 2013 mengajukan kredit ke Bank Alfa. Bank Alfa menetapkan syarat total debt to equity setelah pinjaman paling rendah adalah 2,3X. Pinjaman tersebut digunakan untuk pembelian aset tetap. Berapa maksimum pinjaman maksimum yang mungkin diperoleh? Buat proyeksi seandainya Nusa Dua jadi memperoleh pinjaman di akhir tahun 2013.

| 31-Des | 2013 | Proyeksi |
|---|---|---|
| *Cash* | 40.800 | 40.800 |
| *Accounts receivable, net* | 88.500 | 88.500 |
| *Merchandise inventory* | 111.500 | 111.500 |
| *Prepaid expenses* | 19.700 | 19.700 |
| *Plant assets, net* | 327.500 | **701.780** |
| *Total assets* | 588.000 | 962.280 |
| *Accounts payable* | 103.900 | 103.900 |
| *Notes payable* | 70.000 | 70.000 |
| *Accrued liabilities* | 25.000 | 25.000 |
| *Bank loan* | - | **374.280** |
| *Bonds payable* | 97.500 | 97.500 |
| *Common stock* | 162.500 | 162.500 |
| *Retained earnings* | 129.100 | 129.100 |
| *Total liabilities and equity* | 588.000 | 962.280 |
| *Total debt to equity* | 1,02 | 2,30 |

**Perhitungan:**

| | |
|---|---|
| Jumlah modal | 291.600 |
| Target rasio | 2,30 |
| Maksimum pinjaman | 670.680 |
| Pinjaman sekarang | 296.400 |
| Pinjaman diperoleh | 374.280 |

**Kesimpulan:**
Jumlah pinjaman yang bisa diperoleh Nusa Dua paling banyak adalah Rp 374.280

**Ilustrasi 8: Analisis *Debt to Equity***

Ilustrasi 8 memberikan gambaran bagaimana pengaruh tambahan pinjaman terhadap tingkat *solvency* sebuah perusahaan.

## Kesimpulan

Pengukuran terhadap *solvency* bisa dilakukan dengan dua cara. Pertama adalah membandingkan utang dengan sumber dana yang lain, bisa utang atau utang dan modal. Di sini yang dilihat adalah masalah kompo-

sisi utang dengan modal. Kreditor punya batasan komposisi maksimum utang terhadap modal. Cara kedua adalah mengukur kemampuan laba atau arus kas perusahaan dalam menutupi beban tetap. Karena utang menimbulkan beban tetap, konsekuensi dari pembayaran beban tetap juga harus diperhitungkan. Pengukuran bisa berbasis akrual dengan data laba-rugi atau berbasis kas dengan data dari laporan arus kas.

Fleksibilitas keuangan menempati urutan pertama para eksekutif dalam pertimbangan penerbitan utang. Tradisi perusahaan di Amerika dengan pinjaman skala besar dijumpai pada jenis usaha tertentu. Penggunaan tingkat pinjaman pada beberapa contoh perusahaan publik di Indonesia bervariasi.

* * *

## Catatan Akhir


1. K. R. Subramanyam & John J. Wild, Financial Statement Analysis, 10th edition, McGraw-Hill, 2009.
2. John Graham & Campbell Harvey, How Do CFOs Make Capital Budgeting and Capital Structure Decision, Stern & Steward – Journal of Applied Corporate Finance, Volume 15 Number 1, Spring 2002.
3. PT Plaza Indonesia Realty Tbk, Laporan Keuangan tahun 2007, catatan no 16.
4. PT Kawasan Industri Jababeka Tbk, Laporan Keuangan tahun 2006, catatan no 2.i.
5. PT Plaza Indonesia Tbk, Laporan Keuangan tahun 2007, catatan no 9.
6. Charles W. Mulford & Eugene E. Comiskey, Creative Cash Flow Reporting; Uncovering Sustainable Financial Performance, John Wiley & Sons, Inc., 2005.
7. Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Jeffrey Jaffe & Bradford D. Jordan, Modern Financial Management, 8th International edition, McGraw-Hill, 2009.
8. Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2011.

9. Thomas R. Robinson, Paul Munter & Julia Grant, Financial Statement Analysis: A Global Perspective, Pearson Education, International Edition, 2004.

Bab 15

# Rasio Arus Kas

Setelah menyelesaikan bab ini, Anda diharapkan:

- Mengetahui bahwa arus kas dapat dijadikan sebagai dasar analisis rasio
- Mengetahui cara mengukur rasio berbasis arus kas
- Mengetahui berbagai variasi rasio arus kas beserta kelebihannya masing-masing
- Mampu menganalisis arus kas perusahaan dengan rumus rasio kas yang sesuai
- Memahami teknik dasar komparabilitas dalam analisis laporan arus kas

## Pendahuluan

Laporan arus kas melengkapi dua laporan keuangan yang lain, yaitu neraca dan laba-rugi. Walaupun demikian, masih jarang literatur yang membahas analisis arus kas secara khusus. Akhir-akhir ini perhatian terhadap arus kas semakin tinggi, baik dalam analisis laporan keuangan maupun analisis yang lebih mendalam seperti valuasi perusahaan.

Perhatian yang tinggi terhadap arus kas ini kemudian diikuti dengan munculnya pengukuran dengan rasio yang berbasis pada arus kas. Pada bab ini akan dibahas rasio yang menggunakan arus kas sebagai dasar perhitungan. Rasio yang menggunakan arus kas dan sudah dibahas pada bab sebelumnya tidak dibahas lagi di bab ini. Dengan pembahas-

an ini diharapkan pembaca dapat memperluas wawasan tentang rasio yang berbasis arus kas.

Rasio arus kas cukup dominan dalam pengukuran kebangkrutan dan *financial distress*. Hal itu wajar karena ketika perusahaan mulai bermasalah dengan pembayaran utang, arus kas menjadi dominan sebagai alat ukurnya.

## Arus Kas

Untuk mengukur rasio berbasis arus kas, perlu dipahami terlebih dahulu tentang laporan arus kas yang standar. Laporan arus kas standar mengacu pada US GAAP SFAS no. 95. Di Indonesia laporan arus kas diatur dengan PSAK no. 10 revisi 2007. Tidak ada perbedaan mendasar antara dua versi laporan arus kas tersebut.

Dalam format laporan arus kas, aktivitas dibagi ke dalam tiga kelompok, yaitu:

- Arus kas operasi (*operating activities*)
- Arus kas investasi (*investing activities*)
- Arus kas pendanaan (*financing activities*)

Dalam pembagian standar tersebut, arus kas operasi mengandung:

- Pendapatan bunga
- Beban bunga

Klasifikasi tersebut tidak berubah sampai sekarang, tetapi juga tidak kaku. Apabila ada perusahaan melaporkan beban bunga sebagai kegiatan pendanaan, hal tersebut dapat dimaklumi karena orang keuangan memang mempunyai pemikiran bahwa bunga adalah akibat keputusan pendanaan. Demikian juga pendapatan bunga bisa diklasifikasi sebagai arus kas investasi.

Secara umum arus kas dalam laporan arus kas dapat dikenali dengan beberapa pola, antara lain:

- Arus kas operasi secara normatif adalah positif. Perusahaan yang tidak mengalami masalah operasional, yaitu laba dan modal kerja, arus kas operasinya positif.
- Arus kas investasi secara normatif adalah negatif. Pengertian negatif adalah perusahaan secara normal melakukan belanja modal dengan membeli aktiva tetap.
- Arus kas pendanaan tidak berpola.

Data arus kas dapat diperoleh secara langsung dari laporan arus kas. Walaupun demikian, dapat juga didekati dengan cara lain, misalnya dengan EBITDA. Rasio yang berbasis EBITDA makin banyak digunakan.

Pendekatan terhadap EBITDA dilakukan dengan beberapa pertimbangan, antara lain:

- Analis tidak ingin dipengaruhi oleh manajemen perusahaan dalam menentukan umur aset. Berapa pun umurnya, EBITDA-nya sama saja.
- EBITDA adalah pendekatan arus kas kasar (*crude cash flow*) karena pada dasarnya EBIT adalah *earning-based* (berbasis laba) yang dengan sendirinya adalah akrual.[1]

Para analis kredit sangat menyukai EBITDA. Beberapa rasio yang pernah dibahas di bab sebelumnya dengan EBITDA adalah:

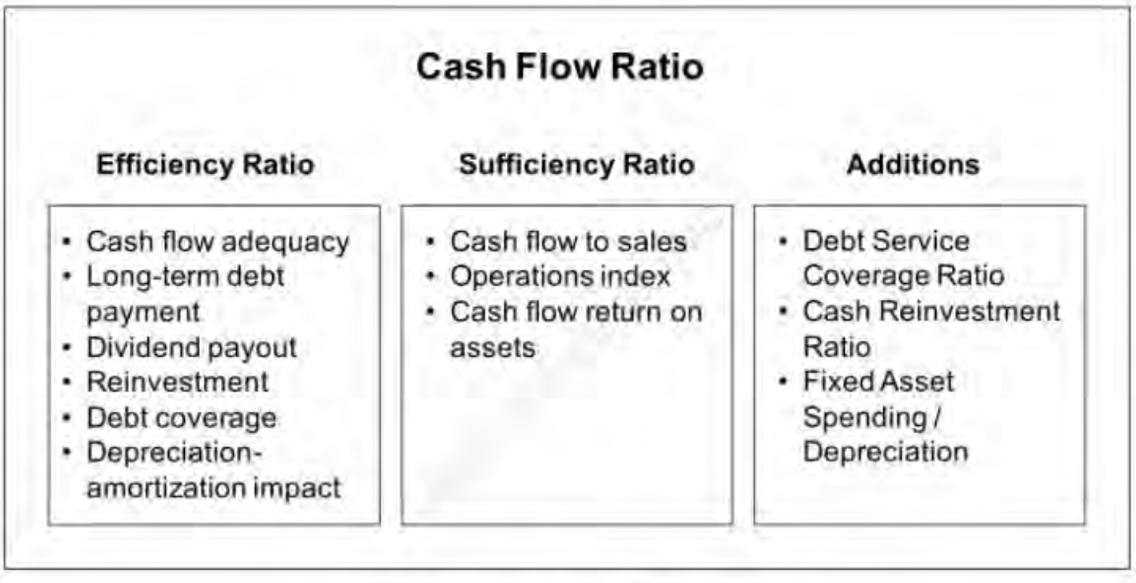
- EBITDA *margin*
- EBITDA *interest coverage*

## Rasio Arus Kas

Dalam literatur umum jarang ditemui pembahasan arus kas secara khusus. Akan tetapi, pada analisis kredit yang digunakan oleh bank, banyak rasio arus kas yang sudah digunakan.[2] Publikasi awal yang banyak dikutip oleh para penulis biasanya mengacu pada Giacomino dan Mielke tentang pembagian utama arus kas menjadi dua kelompok utama, yaitu:[3]

- *Efficiency ratio*
- *Sufficiency ratio*

*Sufficiency* menjelaskan kecukupan dari arus kas untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Sementara *efficiency* menjelaskan seberapa baik perusahaan menghasilkan arus kas. Perhatian utama pada rasio kas di sini adalah pada arus kas operasi. Arus kas operasi akan dilihat keterkaitannya dengan berbagai macam pos kas lainnya, bisa berupa arus kas atau pos dari laba-rugi atau neraca.




**Ilustrasi 1: Rasio Arus Kas**

## *Efficiency Ratio*

Dalam rasio-rasio yang akan dihitung, perhatian utama akan tertuju pada arus kas operasi. Arus kas tertentu akan dikaitkan dengan arus kas operasi. *Efficiency ratio* terdiri dari:

- *Cash flow adequacy*
- *Long-term debt payment*
- *Dividend payout*
- *Reinvestment*
- *Debt coverage*
- *Depreciation - amortization impact*

## *Cash Flow Adequacy*

Jenis rasio ini adalah rasio *coverage*. *Cash flow adequacy* mengukur secara agregat kemampuan arus kas operasi dalam memenuhi kebutuhan utama arus kas di luar operasi, yaitu:

- Pembelian aset tetap – investasi
- Pembayaran dividen – pendanaan
- Pembayaran utang (jangka panjang) – pendanaan

$$\textit{Cash flow adequacy} = \frac{\textit{Cash from operations}}{\textit{Long-term debt paid} + \textit{purchases of assets} + \textit{dividend paid}}$$

Angka 1 dapat diartikan arus kas operasi mampu menutup seluruh kebutuhan.

## *Long-Term Debt Payment*

Utang jangka panjang biasanya timbul untuk mendanai investasi dan biasanya berbunga. Pada akhirnya memang utang jangka panjang akan menjadi utang jangka pendek. Bisa juga utang jangka panjang diterbitkan lagi (obligasi) dalam rangka menutup utang jangka panjang lain yang jatuh tempo.

$$\textit{Long-term debt payment} = \frac{\textit{Long-term debt payment}}{\textit{Cash from operations}}$$

*Long-term debt payment* menunjukkan sampai seberapa besar arus kas operasi pada tahun itu terserap untuk melunasi utang jangka panjang. Poin yang perlu dicatat adalah bahwa rasio ini mencari kaitan pendanaan jangka panjang dengan arus kas yang digunakan untuk melunasinya.

## *Dividend Payout*

Kebijakan dividen antar-perusahaan bervariasi. Pembayaran dividen akan memengaruhi arus kas pendanaan. *Dividend payout* diartikan dalam konteks arus kas. Besarnya rasio ini menunjukkan sampai seberapa besar pengaruh pembayaran dividen terhadap arus kas operasi. Nama *dividend payout* sengaja dipertahankan sesuai dengan klasifikasi dari Giacomino dan Mielke yang kemudian diadopsi juga oleh Bergevin.[4)]

$$\text{Dividend payout} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Cash from operations}}$$

## *Reinvestment*

Investasi berhubungan erat dengan pertumbuhan perusahaan. Bagi kebanyakan perusahaan, nilai investasi memerlukan arus kas yang cukup besar. *Reinvestment* mengukur bagaimana seandainya arus kas operasi digunakan untuk membeli aset tetap. Hal ini perlu ditekankan karena banyak kasus pembelian aset tetap dengan nilai sangat besar akan disiapkan pendanaannya. Kemungkinan besar pendanaan ini adalah berasal dari pinjaman.

$$\text{Reinvestment} = \frac{\text{Purchase of fixed assets}}{\text{Cash from operations}}$$

Pembelian aset tetap dapat dihitung secara *gross*, yaitu total pembeliannya saja. Apabila pembelian aset tetap dikurangi dengan penjualan aset tetap, jadilah net. Perhitungan rasio ditujukan untuk mengukur investasi dalam bentuk aset tetap. Tekanannya lebih kepada aset tetap yang digunakan sebagai sarana untuk menghasilkan arus kas operasi.

Rasio ini dapat saja dimodifikasi menjadi pengukuran total investasi. Pengertian aset yang dibeli adalah investasi (*investment*) dan aset tetap

(*fixed assets)*. Akan tetapi, hal tersebut tidak disarankan. Investasi tidak langsung pada perusahaan lain memerlukan perhitungan dengan teknik yang berbeda dalam perhitungan hasilnya. Akuntansi untuk hal tersebut juga lebih lebih kompleks.[5)]

## Debt Coverage

Kebijakan tentang utang berbeda antara perusahaan satu dengan lainnya. Besarnya utang sangat memengaruhi *solvency* perusahaan. *Debt coverage* menunjukkan sampai seberapa besar arus kas operasi mampu untuk menutup seluruh utang perusahaan. Walaupun utang perusahaan tidak jatuh tempo sekaligus, rasio ini bisa menunjukkan seberapa besar keberadaan utang di perusahaan mampu ditutup oleh arus kas operasi.

$$\text{Debt coverage} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Cash from operations}}$$

## Depreciation-Amortization Impact

Setiap aset tetap dan aset tak berwujud yang mempunyai batas umur akan mengalami depresiasi dan amortisasi. Dalam menghitung arus kas operasi secara tidak langsung, laba bersih yang bersifat akrual dikonversi menjadi arus kas dengan menambahkan kembali penyusutan. Dalam laporan arus kas operasi secara langsung, depresiasi tidak muncul.

$$\text{Depreciation -amortization impact} = \frac{\text{Depreciation + Amortization}}{\text{Cash from operations}}$$

*Depreciation-amortization impact* lebih mudah dipahami dalam konteks laporan arus kas model tidak langsung. Besarnya angka koreksi

penyusutan terhadap laba menunjukkan tingkat biaya penyusutan di perusahaan.

## *Sufficiency Ratio*

Pada *sufficiency ratio* arus kas operasi tidak dibandingkan dengan arus kas lain, tetapi dibandingkan dengan pos yang berasal dari neraca dan laba-rugi. *Sufficiency ratio* terdiri dari:

- *Cash flow to sales*
- *Operations index*
- *Cash flow return on assets*

## *Cash Flow to Sales*

Penjualan sangat penting bagi perusahaan. Bahkan, aktivitas di arus kas operasi yang mendatangkan arus kas relatif hanyalah kas dari pelanggan, yang berarti dari penjualan. *Cash flow to sales* mengukur sampai seberapa besar setiap penjualan akan menjadi arus kas operasi. Seperti diketahui, penjualan terdiri dari:

- Penjualan tunai
- Penjualan kredit

$$\text{Cash flow to sales} = \frac{\text{Cash from operations}}{\text{Sales}}$$

Untuk menjadi arus kas operasi, penjualan masih harus dikurangi dengan beban pokok dan biaya operasi dan disesuaikan dengan:

- Penyusutan
- Perubahan modal kerja

Semakin besar angka ini semakin banyak kas yang dihasilkan dari penjualan. Dengan demikian rasio ini sangat erat kaitannya dengan:

- *Profit margin*
- Manajemen modal kerja

## *Operations Index*

Laba adalah ukuran akrual, sementara arus kas operasi adalah ukuran kas. Kedua ukuran tersebut dipertemukan pada rasio *operations index*. *Operation index* adalah perbandingan antara arus kas operasi dengan *income from continuing operation*. Faktor yang membedakan *cash flow from operation* dengan laba adalah koreksi modal kerja dan koreksi penyusutan.

$$\text{Operations index} = \frac{\text{Cash from operations}}{\text{Income from continuing operations}}$$

*Net income* dan *net income from continuing operation* akan sama, kecuali terdapat:

- Pos luar biasa
- *Discontinued operation*
- Pengaruh komulatif atas perubahan akuntansi

Dengan demikian, pada laporan keuangan yang terdapat pos-pos tersebut, yang muncul di neraca hanya *net income* saja.

## *Cash Flow Return on Assets*

*Cash flow return on assets* (CFROA) mirip dengan ROA. Hanya saja basisnya adalah kas. *Return* yang diukur dalam satuan arus kas. Mestinya rasio ini lebih tingggi, dari ROA biasa karena perusahaan pada umumnya menghasilkan arus kas operasi lebih tinggi dibanding laba. Jadi, secara normal, mestinya CFROA lebih tinggi dari ROA apabila perusahaan tidak mempunyai masalah modal kerja.

$$\text{Cash flow return on assets} = \frac{\text{Cash from operations}}{\text{Total assets}}$$

Ilustrasi 2 adalah data yang dapat digunakan sebagai pembanding dari tiga industri. Tabel tersebut diperoleh dari data perusahaan yang masuk kategori Fortune 500 pada tahun tertentu yang kemudian diolah oleh Giacomino dan Mielke.

**Sufficiency Ratio & Efficiency Ratio**

| | Elektronik | Makanan | Kimia |
|---|---|---|---|
| **Sufficiency Ratio** | | | |
| • Cash Flow Adequacy | 0,89 | 0,85 | 0,88 |
| • Long Term Debt | 0,28 | 0,63 | 0,66 |
| • Dividend Payout | 0,22 | 0,18 | 0,20 |
| • Reinvestment | 0,85 | 0,73 | 0,63 |
| • Debt Coverage | 6,50 | 6,06 | 5,62 |
| • Deprec.-Amort.Impact | 0,63 | 0,63 | 0,47 |
| **Efficiency Ratio** | | | |
| • Cash Flow to Sales | 0,09 | 0,06 | 0,12 |
| • Operations Index | 1,41 | 1,92 | 1,96 |
| • CFROA | 0,10 | 0,11 | 0,12 |

Sumber: Giacomino & Mielke

**Ilustrasi 2: *Sufficiency & Efficiency Ratio***

## Varian Rasio Arus Kas

Seperti dikatakan di awal, rasio arus kas yang sudah dibahas mengacu pada klasifikasi oleh Giacomino dan Mielke. Walaupun ada beberapa rasio arus kas yang tidak mereka hitung, beberapa pihak menganggapnya penting. Beberapa rasio yang menggunakan arus kas sebagai dasar dan tidak termasuk sembilan rasio sebelumnya dibahas kemudian. Data diperoleh dari berbagai referensi.

## *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR)

Rasio ini sudah cukup lama hidup di kalangan analis kredit. Ada beberapa versi DSCR. Di buku ini diambilkan DSCR yang mudah untuk dihitung, yaitu dengan basis EBITDA. Rasio ini mengukur sampai seberapa cukup EBITDA menutup kewajiban terhadap kreditor berupa cicilan pokok dan bunganya.

$$\textit{Debt service coverage ratio} = \frac{\text{EBITDA}}{\textit{Interest} + \textit{Principal payment}}$$

## *Cash Reinvestment Ratio*

Rasio ini melihat investasi dengan cara yang berbeda dibanding pada rasio *reinvestment* yang sebelumnya dibahas. Rasio ini mengukur investasi, baik untuk menggantikan aset lama maupun untuk investasi baru.

$$\textit{Cash Reinvestment Ratio} = \frac{\textit{Operating cash flow - Dividends}}{\textit{Gross plant} + \textit{Investment} + \textit{Other assets} + \textit{Working capital}}$$

Yang dimaksud dengan *gross plant* adalah total aset tetap sebelum dikurangi akumulasi depresiasi. *Investment* adalah investasi dalam surat berharga di luar aktiva lancar. *Working capital* adalah modal kerja bersih, yaitu selisih antara aktiva lancar dengan utang lancar. Angka 7% s.d. 11% dianggap memadai. Cara mudah mengingat komponen bagian bawah adalah total aset dikurangi dengan utang lancar.

## *Fixed Asset Spending/Depreciation* (FAS/D)

Rasio ini mengukur sampai seberapa jauh pengeluaran untuk membeli aset tetap dibanding tingkat depresiasi. Dalam depresiasi yang dihitung hanya depresiasi aset tetap saja. Depresiasi aset takberwujud tidak ikut

dihitung. Akan lebih baik apabila rasio ini dilihat dalam kurun waktu tertentu, misalnya tiga sampai lima tahun.

$$\text{FAS/D} = \frac{\textit{Gross spending on fixed asset}}{\textit{Annual depreciation charge}}$$

Pengamatan terhadap FAS/D bisa dilakukan bersamaan dengan pengamatan terhadap ROA atau ROE. Peningkatan FAS/D yang tidak diikuti dengan peningkatan *return* bisa berarti pengeluaran tanpa tambahan *return*. Rasio ini juga disebut dengan *recapitalization index*.

## Ilustrasi Perhitungan

Berikut adalah laporan keuangan dari Semen Gresik tahun 2004. Neraca disajikan secara ringkas dan laporan laba-rugi direklasifikasi sesuai kebutuhan analisis, sementara laporan arus kas disajikan secara lengkap. Ilustrasi 3 berisi laporan keuangan perusahaan.[6)]

**PT Semen Gresik (Persero) Tbk**

Laporan arus kas 2004

Dinyatakan dalam ribuan Rp

| | |
|---|---|
| Arus kas dari aktivitas operasi | |
| Penerimaan dari pelanggan | 6.129.443.064 |
| Penghasilan bunga yang diterima | 37.563.113 |
| Restitusi pajak penghasilan | 28.026.277 |
| Pembayaran kepada pemasok | (4.240.286.050) |
| Pembayaran kepada karyawan | (649.132.778) |
| Pembayaran beban bunga dan keuangan | (266.336.991) |
| Pembayaran pajak penghasilan | (174.258.926) |
| Penempatan kas dan setara kas yg. dibatasi penggunaannya | (14.290.000) |
| | 850.727.709 |
| Arus kas dari aktivitas investasi | |
| Perolehan aktiva tetap | (125.312.776) |
| Penambahan beban tangguhan | (27.415.253) |
| Dividen kas diterima | 1.535.022 |
| Hasil penjualan aktiva tetap | 1.056.521 |
| | (150.136.486) |
| Arus kas dari aktivitas pendanaan | |
| Penarikan utang bank | 147.151.284 |
| Penerimaan dari (pembayaran kpd.) pihak hub. istimewa | 4.437.603 |
| Pembayaran utang bank | (323.208.585) |
| Pembayaran dividen | (143.257.915) |
| Pelunasan obligasi | (117.100.000) |
| Pembelian kembali obligasi | (2.447.250) |
| | (434.424.863) |
| Kenaikan bersih kas dan setara kas | 266.166.360 |
| Kas dan setara kas pada awal tahun | 641.809.503 |
| Kas dan setara kas pada akhir tahun | 907.975.863 |

**Ilustrasi 3.a.: Laporan Arus Kas Semen Gresik 2004**

## PT Semen Gresik (Persero) Tbk

Laporan Keuangan 2004

| **Laba-rugi** | dalam ribuan Rp |
|---|---|
| Pendapatan bersih | 6.067.557.724 |
| Biaya dan beban - sebelum penyusutan | |
| Harga pokok | (3.608.944.379) |
| Beban usaha | (1.071.549.833) |
| Penghasilan bunga | 37.563.113 |
| Keuntungan selisih kurs | 2.190.389 |
| Hak minoritas atas laba bersih anak perusahaan | (10.574.123) |
| Bagian atas laba bersih perusahaan asosiasi | 3.465.138 |
| Lain-lain bersih | 19.389.248 |
| EBITDA | 1.439.097.277 |
| Depresiasi | (431.983.929) |
| EBIT | 1.007.113.348 |
| Bunga | (238.261.694) |
| EBT | 768.851.654 |
| Pajak | (248.261.794) |
| EAT | 520.589.860 |
| **Neraca** | dalam ribuan Rp |
| Aktiva lancar | 2.823.535.197 |
| Aktiva tidak lancar | 3.817.025.946 |
| Total aktiva | 6.640.561.143 |
| Kewajiban lancar | 1.720.657.971 |
| Kewajiban tidak lancar | 1.196.896.759 |
| Hak minoritas atas ekuitas anak perusahaan | 62.650.459 |
| Ekuitas | 3.660.355.954 |
| Jumlah kewajiban dan ekuitas | 6.640.561.143 |
| Akumulasi penyusutan | 3.780.673.445 |

Catatan:
1.Laporan laba-rugi diformat ulang sesuai dengan kebutuhan analisis.
2.Data depresiasi diperoleh dari catatan atas laporan keuangan.

**Ilustrasi 3.b.: Laporan Laba-Rugi dan Neraca Semen Gresik 2004**

**PT Semen Gresik (Persero) Tbk**

*Financial Ratios*

| | *Numerator* | *Denominator* | *Ratio* |
|---|---|---|---|
| ***Efficiency rasio*** | | | |
| *Cash flow adequacy* | 850.727.709 | 711.326.526 | 119,6% |
| *Long-term debt payment* | 442.755.835 | 850.727.709 | 52,0% |
| *Divident payout* | 143.257.915 | 850.727.709 | 16,8% |
| *Reinvestment* | 125.312.776 | 850.727.709 | 14,7% |
| *Debt coverage* | 2.917.554.730 | 850.727.709 | 342,9% |
| *Depreciation-amortization impact* | 431.983.929 | 850.727.709 | 50,8% |
| ***Sufficiency ratio*** | | | |
| *Cash flow to sales* | 850.727.709 | 6.067.557.724 | 14,0% |
| *Operations index* | 850.727.709 | 520.589.860 | 163,4% |
| *Cash flow return on assets* | 850.727.709 | 6.640.561.143 | 12,8% |
| DSCR | 1.439.097.277 | 678.570.279 | 212,1% |
| *Cash reinvestment ratio* | 707.469.794 | 8.700.576.617 | 8,1% |
| FAS/D | 125.312.776 | 431.983.929 | 29,0% |

Catatan:

1. Dalam perhitungan *operation index*, *income from continuing operation* sama dengan EAT karena tidak ada kejadian seperti pos luar biasa dst.
2. Dalam perhitungan DSCR, *principal payment* diambilkan dari pelunasan dan pembelian kembali obligasi.

**Ilustrasi 4: Perhitungan Rasio Arus Kas Semen Gresik**

## Contoh Analisis

Berikut contoh analisis dua buah perusahaan dengan format laporan arus kas berbeda. Hal ini untuk menunjukkan bahwa dalam analisis komparatif, perlu ada standardisasi.

**Natuna vs Batam**

Contoh Analisis

Natuna dan Batam melaporkan arus kas dengan format berbeda mengenai bunga. Buat analisis dengan rasio arus kas!

| | Natuna | Batam |
|---|---|---|
| **Arus kas operasi** | | |
| Penerimaan dari pelanggan | 11.959 | 11.959 |
| Pembayaran untuk pemasok | (9.367) | (9.367) |
| Pembayaran gaji | (595) | (595) |
| Pembayaran untuk beban penjualan | (435) | (435) |
| Penerimaan bunga | 56 | - |
| Pembayaran bunga | (341) | - |
| Pembayaran pajak | (97) | (97) |
| Pembayaran lain-lain | (38) | (38) |
| | 1.142 | 1.427 |
| **Arus kas investasi** | | |
| Pembelian aktiva tetap | 6.450 | 6.450 |
| Penjualan aktiva tetap | 350 | 350 |
| Penerimaan bunga | - | 56 |
| | 6.800 | 6.856 |
| **Arus kas pendanaan** | | |
| Penambahan utang | 8.150 | 8.150 |
| Pembayaran utang | (455) | (455) |
| Pembayaran dividen | (350) | (350) |
| Pembayaran bunga | - | (341) |
| | 7.345 | 7.004 |
| Kenaikan kas bersih | 15.287 | 15.287 |
| Penjualan | 15.000 | 15.000 |

**Ilustrasi 5: Laporan Arus Kas dengan Format Berbeda**

Jenis analisis yang dilakukan adalah analisis komparatif. Syarat untuk melakukan analisis komparatif adalah adanya laporan keuangan yang disusun dengan cara yang sama. Apabila ada klasifikasi yang tidak sama antara dua laporan yang akan diperbandingkan, kedua laporan tersebut harus direklasifikasi terlebih dahulu sebelum dianalisis.

**Penyesuaian dan Analisis**

**Laporan Arus Kas**

| | Tanpa Penyesuaian | | Dengan Penyesuaian | |
|---|---|---|---|---|
| | Natuna | Batam | Natuna | Batam |
| Arus kas operasi - dilaporkan | 1.142 | 1.427 | 1.142 | 1.427 |
| Pembayaran bunga | Operasi | Pendanaan | - | (341) |
| Penerimaan bunga | Operasi | Investasi | - | 56 |
| Arus kas operasi - disesuaikan | | | 1.142 | 1.142 |

**Rasio Arus Kas**

| | Tanpa Penyesuaian | | Dengan Penyesuaian | |
|---|---|---|---|---|
| | Natuna | Batam | Natuna | Batam |
| *Dividend payout* | 30,6% | 24,5% | 30,6% | 30,6% |
| *Reinvestment* | -564,8% | -452,0% | -564,8% | -564,8% |
| *Cash flow to sales* | 7,6% | 9,5% | 7,6% | 7,6% |

Natuna tidak memerlukan penyesuaian laporan arus kas karena laporannya sudah standar, sedangkan Batam harus disesuaikan karena laporan arus kasnya karena belum standar. Kedua perusahaan menghasilkan indikator rasio yang sama apabila dasarnya adalah laporan arus kas yang disesuaikan.

**Ilustrasi 6: Rasio Arus Kas dengan Dasar Format Berbeda**

Dalam contoh analisis tersebut, kedua perusahaan menggunakan format pelaporan berbeda. Asumsi dalam klasifikasi adalah mengambil bentuk standar pelaporan akuntansi untuk arus kas. Dalam format standar, penerimaan bunga dan pembayaran bunga dilaporkan pada arus kas operasi.

Idealnya seorang analis mempunyai *template* untuk melakukan penyesuaian laporan keuangan perusahaan yang bervariasi menjadi format standar yang diinginkan oleh analis. Standardisasi ini akan memudahkan kerangka analisis yang akan dikembangkan. Dengan demikian laporan keuangan yang bervariasi tidak perlu menimbulkan kesulitan dalam pengembangan analisis.

## Kesimpulan

Laporan arus kas sangat membantu analisis laporan keuangan. Dengan laporan tersebut analis bisa menghitung rasio arus kas. Rasio arus kas memperkaya khazanah penggunaan rasio keuangan. Arus kas menarik para kreditor untuk menggunakannya karena dapat mencerminkan kemampuan membayar utang dan bunganya pada waktu yang akan datang. Arus kas juga digunakan untuk valuasi dalam konteks yang berbeda, yaitu lebih ke arus kasnya itu sendiri dibanding dengan rasio yang menggunakan arus kas.

Arus kas operasi menjadi perhatian utama dalam penggunaan rasio arus kas. Analisis rasio yang berbasis arus kas seringkali mengaitkan antara arus kas operasi dengan bagian arus kas lain. Karena pentingnya arus kas operasi ini, perlu standardisasi format laporan arus kas operasi dari sisi analis, untuk dapat melihat perusahaan-perusahaan yang beragam pelaporannya dengan kacamata yang sama.

* * *

## Catatan Akhir

1. Untuk menyegarkan kembali konsep EBITDA pembaca dapat membuka kembali bab format laporan keuangan untuk analisis.
2. Ann Walters, Corporate Credit Analysis, Euromoney Publication PLC, London 1991.
3. Don E. Giacomino & David E. Mielke, Cash Flows: Another Approach to Ratio Analysis, Journal of Accountancy, March 1993.
4. Peter M. Bergevin, Financial Statement Analysis: An Integrated Approach, International Edition, Prentice Hall 2002.
5. Pembahasan tentang investasi pada perusahaan lain dapat dibaca pada bab:
   - Investasi antar perusahaan
   - Penggabungan usaha
6. PT Semen Gresik Tbk, Laporan Keuangan 2004.

Bab 16

# Rasio Valuasi

Setelah menyelesaikan bab ini, Anda diharapkan:

- Mengetahui jenis-jenis rasio valuasi
- Memahami perhitungan *earning per share*
- Mengetahui berbagai rasio valuasi yang sering digunakan dalam analisis
- Mampu menentukan rasio valuasi dalam menganalisis kinerja perusahaan dengan rumus yang sesuai

## Pendahuluan

Laporan keuangan terutama ditujukan kepada investor. Investor yang melakukan analisis fundamental menilai harga saham berdasarkan pada laporan keuangan. Atas dasar laporan keuangan tersebut mereka akan memperkirakan harga saham. Oleh karena itu, perlu ada indikator-indikator yang mengaitkan laporan keuangan dengan indikator harga saham. Rasio profitabilitas saja dianggap tidak memadai.

Walaupun laporan keuangan berkontribusi terhadap kinerja harga saham, mereka menyadari bahwa faktor yang memengaruhi harga pasar saham tidak semata-mata keuntungan perusahaan. Oleh karena itu mereka juga menggunakan indikator yang tecermin di pasar modal, seperti harga saham, sebagai salah satu penanda kinerja perusahaan.

Dalam bab ini akan dibahas beberapa rasio valuasi yang kadang-kadang disebut juga dengan rasio *market measure*. Pembaca diharap-

kan memperoleh gambaran yang cukup mengenai bagaimana investor menggunakan indikator yang berhubungan dengan pasar modal.

## Rasio Valuasi

Rasio valuasi (*valuation*) banyak berkembang di pasar modal. Walaupun demikian, pembahasan dalam literatur analisis laporan keuangan jarang dilakukan secara panjang lebar. Literatur valuasi banyak membahas tentang rasio ini, tetapi dengan penekanan lebih besar terhadap proses valuasi.

Valuasi berhubungan dengan penilaian, dalam hal ini adalah penilaian saham. Dalam menilai saham terdapat beberapa metode, yaitu:

- *Discounted cash flow*
- *Multiple*
- *Contingent claim (option)*

Dalam bab ini metode yang terkait dengan penilaian saham adalah metode *multiple*. Perhitungan *multiple* memerlukan data dari laporan keuangan dan harga pasar saham (*market price*). Oleh karena itu ada yang menyebut rasio valuasi dengan *market measure*.[1)]

Walaupun bab ini menggunakan *multiple*, tidak ada maksud untuk melakukan valuasi dengan metode *multiple*. Bab ini lebih banyak membahas rasio keuangan yang terkait dengan harga saham. Dalam konteks pasar modal, harga saham dapat dikaitkan dengan pos keuangan tertentu, misalnya:

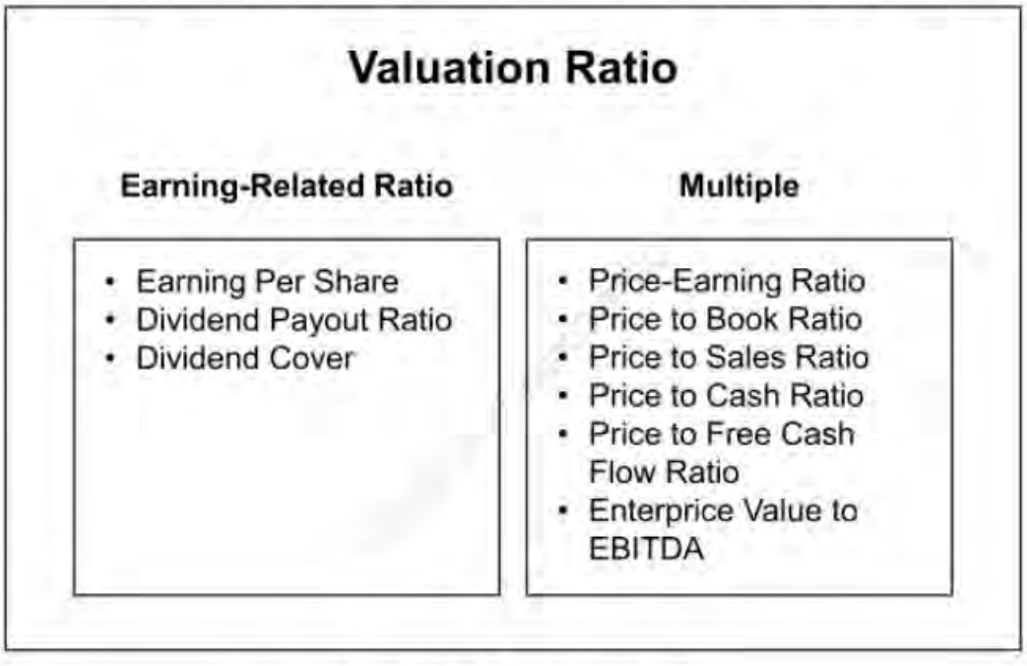
- Nilai buku saham
- Arus kas
- Laba dengan berbagai variasinya

Dalam bab ini pembahasan akan dilakukan dengan penjelasan yang sederhana disertai dengan contoh. Di antara ukuran-ukuran yang berkembang, penulis memilih rasio dengan beberapa syarat, antara lain:

- Mudah untuk dihitung
- Populer

Beberapa rasio menggunakan arus kas sebagai basis, baik dalam ukuran EBITDA maupun *free cash flow*. Rasio *market measure* sering juga disebut dengan *multiple*, misalnya *price earning ratio* (PER). Harga saham dilihat berapa kali lipat dari laba perusahaan.

Ilustrasi 1 berisi daftar rasio valuasi yang akan dibahas.




**Ilustrasi 1: Rasio Valuasi**

## *Earning Per Share*

Laba per lembar saham (*earning per share*, EPS,) adalah jumlah laba yang merupakan hak dari pemegang saham biasa. Dalam banyak kasus, perusahaan di Indonesia tidak mempunyai saham preferen (*preferred stock*). Akan tetapi, kalau ada saham preferen, nilai *net income* harus dikurangi dengan dividen jatah pemegang saham preferen.

$$\text{Earning per share} = \frac{\text{Earning available for common share}}{\text{Weighted-average common share outstanding}}$$

Dalam kondisi biasa, rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar (*weighted-average common share outstanding*) sama dengan saham beredar. Apabila ada saham baru diterbitkan di tengah tahun, jumlah lembar saham beredar terakhir tidak bisa digunakan untuk menghitung earning *per share*. Begitu juga dengan adanya *treasury stock*, yaitu saham perusahaan yang dibeli sendiri oleh perusahaan.

Dengan demikian terdapat dua kondisi yang membuat saham di awal tahun dan akhir tahun tidak sama, yaitu:

- Penerbitan saham baru pada waktu tahun berjalan
- Pembelian saham sendiri oleh perusahaan (*treasury stock*)

Rumus tersebut juga bisa ditulis dengan cara lain.

$$\text{Earning per share} = \frac{\text{Net income} - \text{Preferred dividend}}{\text{Weighted-average common share outstanding}}$$

Pembaca laporan keuangan pemula seringkali merasa rancu antara laba per lembar saham dengan dividen per lembar saham. Laba per lembar saham hanyalah indikator jumlah laba untuk setiap lembar. Laba tersebut tidak harus dibagi. Sementara dividen adalah laba yang dibagikan kepada pemilik.

## *Dividend Payout Ratio* [2)]

Kebanyakan perusahaan membagikan dividen. Dividen merupakan bagian laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham biasa. Perusahaan secara sadar hanya akan membagikan beberapa persen dari laba bersih yang diperoleh sebagai dividen. Apabila tidak dibagi, laba bersih tersebut akan masuk ke dalam saldo laba atau cadangan (*appropriation*).

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{Dividend to common share}}{\text{Net income} - \text{Dividend to preferred stock}}$$

Kadang-kadang perusahaan memisahkan saldo laba ke dalam:

- Saldo laba yang ditentukan penggunaannya
- Saldo laba yang belum ditentukan penggunaannya

## *Dividend Cover*

*Interest coverage ratio* digunakan oleh kreditor dikenal, sedangkan untuk investor dikenal *dividend cover*. Ide pengukuran ini adalah mengetahui seberapa banyak dividen dicukupi (*covered*) oleh laba.

$$\text{Dividend cover} = \frac{\text{Earning per share}}{\text{Dividend per share}}$$

Cara membaca rasio ini terbalik dengan membaca *dividend payout*. Rasio ini akan tinggi sekali, bahkan tak terhingga pada kondisi tertentu, yaitu:

- Perusahaan sedang tidak membagikan dividen
- Perusahaan tidak pernah membagikan dividen

Di Indonesia, perusahaan berusaha untuk membagikan dividen. Sementara di Amerika ada perusahaan yang tidak pernah membagikan dividen. Akan lebih baik apabila rasio ini dilihat secara *time series* sehingga dikenali polanya. Ada perbedaan pola antara perusahaan yang biasa membagikan dividen, tetapi sedang tidak membagikan dividen, dengan perusahaan yang tidak pernah membagikan dividen.

## Price-Earning Ratio

*Price-earning ratio* (PER) sengaja tidak diterjemahkan karena Penulis tidak menemukan padanan yang tepat. Harga per lembar saham (*price per share*) merupakan indikator berapa besar nilai (*value*) yang diapresiasi oleh investor terhadap nilai perusahaan. Secara umum menentukan nilai perusahaan dapat ditentukan dengan dua cara, yaitu:

- Secara fundamental
- Secara teknis

Secara fundamental, seorang analis akan melihat prospek sebuah perusahaan, misalnya berapa *earning* (laba) yang dapat diproyeksikan. Kemudian dari prospek tersebut ditarik dengan konsep *present value* ke masa sekarang.

$$\textit{Price - earning ratio} = \frac{\textit{Price per share}}{\textit{Earning per share}}$$

Buku ini tidak membahas sejauh itu. Di sini diterima kenyataan bahwa harga saham perusahaan adalah sebagaimana yang ditunjukkan oleh pasar modal pada saat tertentu. Perilaku mereka yang bermain di pasar modal juga tidak dibahas.

## Price to Book Ratio

Pengertian *book* adalah nilai buku dari ekuitas. Nilai ini diperoleh dengan mengambil total ekuitas sebagai *book value*. Jadi, yang dihitung adalah total ekuitas, bukan modal disetor saja.

$$\textit{Price to book ratio} = \frac{\textit{Price per share}}{\textit{Book value per share per share}}$$

Pengertian *book value* ada beberapa macam. Ada yang mengikutsertakan *minority interest* (*noncontrolling interest*), ada yang tidak. Di buku dipilih untuk tidak mengikutsertakan *minority interest*. Total *book value* dengan demikian adalah total ekuitas yang ada pada sisi kanan neraca dan tidak ditambah dengan nilai *minority interest*.

## Price to Sales Ratio

Pada perusahaan yang tidak menghasilkan laba, penjelasan kenaikan harga saham dengan pengukuran PER akan sulit. Model ini dikembangkan untuk perusahaan internet dan telekomunikasi. Seperti diketahui, pada era 90-an perusahaan internet berkembang pesat, ditandai dengan banyaknya perusahaan *dotcom*, sementara labanya tidak menunjukkan perkembangan yang berarti, sedangkan harga saham naik terus.

$$\text{Price to sales ratio} = \frac{\text{Price per share}}{\text{Sales per share}}$$

Era euforia *dotcom* di bursa Amerika telah berakhir dengan menyisakan sedikit perusahaan yang bertahan seperti Amazon.com.

## Price to Cash Ratio

Pada PER penyebutnya laba, sedangkan *pada price to cash ratio* penyebutnya adalah *cash*. Rasio ini mengukur seberapa baik perusahaan menghasilkan kas. Seperti diketahui, kas yang tersisa di perusahaan adalah setelah perusahaan melakukan tiga keputusan kas, yaitu operasi, investasi dan pendanaan. Pascainvestasi bisa terjadi kas perusahaan terkuras.

$$\text{Price to sales ratio} = \frac{\text{Price per share}}{\text{(Cash + Short term investment) per share}}$$

## *Price to Free Cash Flow Ratio*

Rasio ini ingin melihat kaitan antara (*free cash flow)* FCF dengan harga saham. Apabila PER melihat kaitan harga saham dengan *earning* (laba), di sini laba digantikan dengan FCF.[3)]

$$\text{Price to free cash flow ratio} = \frac{\text{Price per share}}{\text{Free cash flow per share}}$$

Rasio ini memenuhi harapan analis yang ingin melihat nilai perusahaan dari kacamata *free cashflow* tanpa harus melakukan valuasi dengan *discounted cash flow*.

## *Enterprice Value to* EBITDA

*Enterprice value* (EV) adalah kapitalisasi pasar yang disesuaikan dengan utang dan saldo kas.

$$\text{EV} = \textit{Market capitalization} + \textit{Total debt} - \textit{Total cash}$$

*Total debt* dikurangi dengan kas bisa disebut dengan *net debt*. Idenya adalah sebenarnya perusahaan dapat membayar utang tersebut dengan kas yang tersedia. Pengertian kas adalah kas dan setara kas.

$$\textit{Enterprice Value to} \text{ EBITDA} = \frac{\textit{Market capitalization} + \textit{Net debt}}{\text{EBITDA}}$$

## Ilustrasi Perhitungan

Berikut adalah ilustrasi perhitungan rasio valuasi dari Alfamart. Data dari laba-rugi telah disusun menjadi format yang dibutuhkan.[4] Dari neraca diambilkan data terkait utang dan modal. Selain itu masih diperlukan data tambahan terkait pembagian dividen dan harga pasar saham. Data tambahan diperoleh dari:

- Laporan keuangan
- Catatan atas laporan keuangan
- Data publik

**PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk**
Laporan Keuangan 2012
Dinyatakan dalam Jutaan Rp

| | |
|---|---|
| Penjualan bersih | 23.366.331 |
| Biaya dan beban | |
| Harga pokok penjualan | (19.766.433) |
| Beban penjualan dan administrasi | (2.325.686) |
| Beban umum dan administrasi | (371.848) |
| Beban operasi lainnya | (8.648) |
| Pendapatan operasi lainnya | 101.689 |
| Pendapatan lain-lain | 9.504 |
| EBITDA | 1.004.909 |
| Penyusutan | 388.499 |
| EBIT | 616.410 |
| Bunga | 48.327 |
| EBT | 568.083 |
| Pajak | 87.007 |
| EAT | 481.076 |
| EAT - Nonpengendali | 120 |
| EAT - Induk | 480.956 |

**Ilustrasi 2: Laporan Keuangan Alfamart 2012**

Ilustrasi 3 adalah data tambahan yang diperlukan untuk perhitungan rasio valuasi. Beberapa catatan atas data tambahan:

- Dividen yang dibagi diambilkan dari laporan arus kas 2012.

- Jumlah rata-rata saham beredar diperoleh dari catatan atas laporan keuangan.
- Tarif pajak dihitung dari laba pajak dibagi dengan laba sebelum pajak.
- Harga pasar per lembar saham diperoleh dari data publik pada 28 Desember 2012.
- Bunga ditambahkan kembali ke *free cash flow* karena sebelumnya biaya bunga terletak di arus kas operasi.

Sebagai catatan, dalam *free cash flow* biaya bunga termasuk dalam klasifikasi aktivitas pendanaan.

**PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk**
Keterangan tambahan

| | |
|---|---|
| Kas dan setara kas | 926.564 |
| Utang jangka pendek | 4.065.584 |
| Utang jangka panjang | 338.756 |
| Nilai buku ekuitas | 3.064.386 |
| Arus kas operasi | 864.179 |
| Arus kas investasi | (1.516.843) |
| Dividen | 177.422 |
| Jumlah rata-rata lembar saham beredar | 3.712.132.553 |
| Harga per lembar saham akhir tahun (Rp) | 525 |
| ***Enterprice value*** | |
| Kapitalisasi pasar | 1.948.870 |
| Total utang | 4.404.340 |
| Kas dan setara kas | 926.564 |
| | 5.426.646 |
| ***Free cash flow*** | |
| Tarif pajak | 15,3% |
| Arus kas operasi | 864.179 |
| Arus kas investasi | (1.516.843) |
| Bunga (1-t) | 40.925 |
| | (611.739) |

Catatan
Selain data saham dan tarif pajak, semua data dalam jutaan Rupiah.

**Ilustrasi 3: Data Tambahan Alfamart**

**PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk**
Financial Ratios

| Calculation | Numerator | Denominator | Rupiah |
|---|---|---|---|
| Earning per share | 481.076 | 3.712.132.553 | 129,6 |
| Dividend per share | 177.422 | 3.712.132.553 | 47,8 |
| Price per share | 1.948.870 | 3.712.132.553 | 525,0 |
| Sales per share | 23.366.331 | 3.712.132.553 | 6.294,6 |
| Cash per share | 926.564 | 3.712.132.553 | 249,6 |
| EBITDA per share | 1.004.909 | 3.712.132.553 | 270,7 |
| Enterprice value per share | 5.426.646 | 3.712.132.553 | 1.461,9 |
| Free cash flow per share | (611.739) | 3.712.132.553 | (164,8) |
| Book value per share | 3.064.386 | 3.712.132.553 | 825,5 |
| | Numerator | Denominator | Ratio |
| Dividend payout ratio | 47,8 | 129,6 | 36,9% |
| Dividend cover ratio | 129,6 | 47,8 | 2,71 |
| Price - earning ratio | 525,0 | 129,6 | 4,05 |
| Price to book ratio | 525,0 | 825,5 | 0,64 |
| Price to sales ratio | 525,0 | 6.294,6 | 0,08 |
| Price to cash ratio | 525,0 | 249,6 | 2,10 |
| Price to free cash flow ratio | 525,0 | (164,8) | (3,19) |
| Enterprice value to EBITDA | 1.461,9 | 270,7 | 5,40 |

**Ilustrasi 4: Rasio Valuasi Alfamart**

## Contoh Rasio Valuasi pada Beberapa Perusahaan

Ilustrasi 5 berisi beberapa contoh perhitungan PER dan PBV beberapa perusahaan.[5)] Beberapa catatan atas data tersebut adalah sebagai berikut.

- Dua perusahaan yang mengalami PER negatif disebabkan adanya kerugian pada tahun yang bersangkutan, yaitu EXCL dan MAPI (Sogo Group) pada 2008.
- Dua perusahaan mengalami kenaikan secara konsisten pada PER dan PBV adalah Ramayana (RALS) dan MAPI.
- Rasio PER dan PBV Hero secara konsisten mengalami penurunan.

**Perbandingan Rasio PER & PBV**

| | PER | | | PBV | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2008 | 2009 | 2010 |
| **Telekomunikasi** | | | | | | |
| Telkom | 14,05 | 16,71 | 13,89 | 4,35 | 4,93 | 3,61 |
| Exelcom | (445,79) | 9,61 | 15,60 | 1,56 | 1,87 | 3,85 |
| Indosat | 16,63 | 17,74 | 45,34 | 1,79 | 1,43 | 1,64 |
| **Retail** | | | | | | |
| Hero | 13,63 | 7,67 | 6,38 | 1,75 | 1,42 | 1,23 |
| Mitra Adi Perkasa (Sogo group) | (8,56) | 6,28 | 22,08 | 0,53 | 0,80 | 3,02 |
| Ramayana | 8,22 | 13,08 | 17,00 | 1,52 | 1,77 | 2,25 |

Sumber: ICMD 2011

**Ilustrasi 5: Rasio PER dan PBV pada Beberapa Perusahaan**

## Contoh Analisis

Berikut adalah contoh analisis dengan menggunakan rasio valuasi. Dalam contoh akan diperagakan penggunaan PER untuk menetapkan harga saham perusahaan yang akan *go-public*.

Konsep diskon yang dipakai sesuai dengan konsep marketabilitas.[6] Secara sederhana dapat dikatakan bahwa perusahaan yang sudah listing di bursa lebih terkenal dan juga sahamnya mempunyai harga pasar. Dengan demikian, sahamnya diharapkan akan mudah diperjualbelikan di antara investor.

Sebaliknya perusahaan yang belum listing tidak mempunyai indikator harga saham dan marketabilitasnya rendah. Sebelum dan sesudah perusahaan listing dan sesudah listing terdapat perbedaan nilai akibat marketabilitas. Hal inilah yang menentukan besarnya diskon pada waktu perusahaan akan listing di bursa.

**Penetapan Harga Saham Bulan**

Contoh Analisis

Bulan akan melakukan IPO tahun 2014. Perusahaan yang dominan dalam industrinya adalah Bintang. Harga saham Bulan akan di-*benchmark* ke Bintang dengan rasio PER. Setelah itu harga akan didiskon dengan 30%. Berapa harga saham yang akan dipasang oleh Bulan?

| Data tahun 2013 | Bintang | | Bulan | |
|---|---|---|---|---|
| Penjualan bersih | 100.000.000 | 100,0 | 30.000.000 | 100,0 |
| Biaya dan beban | | | | |
| Harga pokok penjualan | (66.500.000) | (66,5) | (19.505.000) | (65,0) |
| Beban usaha | (14.500.000) | (14,5) | (4.750.000) | (15,8) |
| Lain-lain | 5.400.000 | 5,4 | 455.000 | 1,5 |
| EBIT | 24.400.000 | 24,4 | 6.200.000 | 20,7 |
| Bunga | 9.450.000 | 9,5 | 3.150.000 | 10,5 |
| EBT | 14.950.000 | 15,0 | 3.050.000 | 10,2 |
| Pajak | 4.485.000 | 4,5 | 915.000 | 3,1 |
| EAT | 10.465.000 | 10,5 | 2.135.000 | 7,1 |
| Data tambahan | | | | |
| Jumlah lembar saham | 21.500 | | 5.500 | |
| EPS | 486,7 | | 388,2 | |
| Harga saham per lembar | 5.500 | | - | |
| PER | 11,3 | | - | |
| PER target | | | 11,3 | |
| Harga saham per lembar | | | 4.386 | |
| Diskon 30% | | | 1.316 | |
| Harga perkiraan | | | 3.070 | |

**Ilustrasi 6: Penetapan Harga Saham Bulan**

## Kesimpulan

Indikator pasar sangat berguna bagi investor. Memang mereka masih melihat faktor fundamental laporan keuangan sebagai salah satu alat analisis. Akan tetapi, mereka melihat bahwa hal itu tidak cukup. Oleh karena itu, perlu dikaitkan apa yang terjadi di pasar dengan laporan keuangan, baik di neraca maupun laba-rugi.

Berkembangnya jenis usaha baru seperti *dotcom* juga menimbulkan indikator baru yang diharapkan bisa menjelaskan fenomena kenaikan harga saham di luar laba. Rasio *multiple* sangat populer di dalam analisis

saham. PER dan *price to book* merupakan rasio yang sering dimunculkan sebagai indikator kinerja perusahaan di bursa saham.

* * *

## Catatan Akhir

1. Istilah *market measure* akan ditemui pembaca dalam buku:
   - K. R. Subramanyam & John J. Wild, Financial Statement Analysis, 10th edition, McGraw-Hill, 2009.
2. Pembaca harap membedakan *dividend payout ratio* di bab ini dengan pembahasan pada rasio arus kas.
3. Pembahasan *free cash flow* dilakukan dalam bab terpisah.
4. PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk, Laporan Keuangan 2012.
5. Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2011.
6. Pembahasan mendalam tentang diskon dan premium dapat dibaca pada buku:
   - Shannon P. Pratt, Business Valuation Discounts and Premiums, 2nd edition, John Wiley & Sons, Inc., 2009.

Bagian III

# TINGKAT LANJUTAN

Bagaimana menghitung rasio sudah diketahui para pembaca dari Bagian II. Bagian III ini merupakan pendalaman dari bagian sebelumnya. Fokus dari bagian ini adalah analisis bagian khusus terkait dengan kebijakan akuntansi dan pengaruhnya terhadap analisis rasio.

Penerapan kebijakan akuntansi perusahaan pada persediaan, aset tetap dan aset takberwujud akan dievaluasi. Pada bagian ini juga diperdalam pembahasan tentang arus kas.

Transaksi yang berhubungan dengan investasi antar-perusahaan dan kombinasi bisnis dievaluasi. Sewa pendanaan yang sering dikaitkan dengan *off balance sheet debt* juga dibahas.

DigitalPublishing/KG-1/MC

Bab 17

# Analisis Arus Kas Lanjutan: *Cash Flow Quadrant*

Setelah menyelesaikan bab ini, Anda diharapkan:

- Mengenal kembali fungsi dasar arus kas operasi
- Mampu menganalisis dengan *cash flow quadrant* yang mengaitkan arus kas operasi dengan laba
- Mampu menganalisis dengan *cash flow quadrant* yang mengaitkan arus kas operasi dengan arus kas investasi
- Mampu mengidentifikasi perusahaan yang sedang bermasalah dengan arus kas

## Pendahuluan

Para analis yang yang akan melakukan valuasi sangat berkepentingan dengan laporan arus kas. Metode arus kas didiskonto (*discounted cash flow*) sangat mengandalkan arus kas sebagai dasar valuasi. Sangat mungkin seorang analis terpaksa harus melakukan reklasifikasi arus kas dalam rangka menemukan arus kas yang sesuai dengan kepentingan analisisnya.

Bab ini mencoba untuk mengulas konsep arus kas dan penggunaannya dalam analisis lebih lanjut.[1] Pada bab tentang laporan arus kas sudah dibahas pola yang normal ditemui dalam laporan arus kas, yaitu:

- arus kas operasi seharusnya positif

- arus kas operasi biasanya negatif
- tidak terdapat pola khusus dalam arus kas pendanaan

Dengan bekal konsep tersebut, diuji arus kas operasi terhadap dua hal, yaitu:

- laba
- arus kas investasi

## Pemahaman Arus Kas

Laporan arus kas diharapkan mampu memberikan indikasi atas kondisi arus kas perusahaan. Analisis arus kas biasanya bertumpu pada kemapuan arus kas operasi. Misalnya pembahasan berkisar pada:

- kaitan antara arus kas operasi dengan arus kas yang lain
- rasio yang menggunakan arus kas

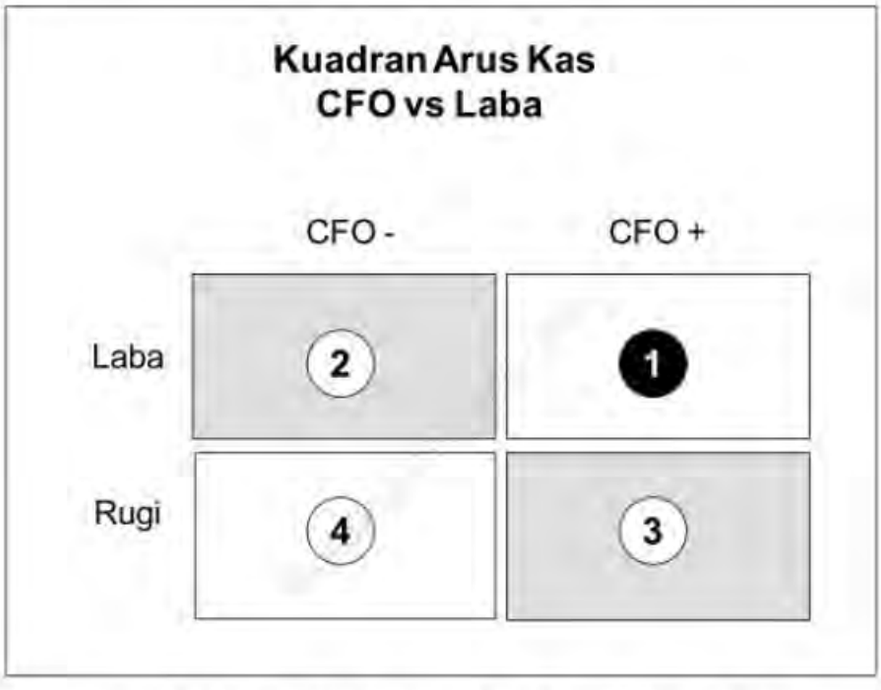
Dari rumus-rumus yang ada, tersirat bahwa arus kas operasi yang dihasilkan sebuah perusahaan menjadi tumpuan untuk kegiatan yang lain.

Atas dasar kondisi tersebut, seharusnya laporan arus kas dapat memberikan beberapa indikasi penting, misalnya:

- Kemampuan terkait investasi, seperti:
  - Pembelian aset tetap baru
  - Pemeliharaan atas aset tetap yang ada
  - Investasi tidak langsung pada perusahaan lain
- Kemampuan terkait pendanaan:
  - Kemampuan memperoleh pendanaan dari pinjaman
  - Kemampuan memperoleh pendanaan dari ekuitas
  - Kemampuan melunasi kewajiban
  - Kemampuan membayar bunga[2)]
  - Kemampuan membayar dividen
  - Kemampuan menghadapi fluktuasi usaha yang membutuhkan pendanaan mendadak

## *Cash Flow Quadrant 1*: CFO vs Laba

Dalam membaca laporan laba-rugi, seorang analis menginginkan hasil laba bersih yang ditopang oleh laba operasi yang memadai. Sementara itu sewaktu membaca laporan arus kas operasi, analis ingin memastikan hasil yang positif dan mencukupi. Gambaran kaitan laba dan arus kas operasi dapat dituangkan dalam bentuk kuadran kas. Diagramnya akan seperti Ilustrasi 1.




**Ilustrasi 1: Kuadran Arus Kas 1 - CFO vs Laba**

Keadaan ideal terjadi pada kuadran 1. Perusahaan mampu memperoleh laba, sekaligus mampu memperoleh arus kas operasi (CFO). Laba perusahaan yang ideal bertumpu pada:

- Diperolehnya laba operasi dan bukan pada laba lain-lain.
- Laba operasi di atas rata-rata industri, yang menunjukkan kemampuan perusahaan di atas rata-rata pesaingnya.
- Sudah terjadi perulangan (*recurring*) yang membuktikan bahwa kemampuan perusahaan menjual produk memang teruji di pasar.

Apabila ketiga hal tersebut memang dijumpai di perusahaan, dapat dikatakan fundamen dari laba perusahaan memang kuat. Dengan kata

lain perusahaan sudah teruji di pasar dan memperoleh laba dengan memadai. Analisis ini untuk menguji apakah perusahaan memperoleh laba secara kebetulan atau tidak. Jadi, idealnya dibuat analisis selama beberapa tahun untuk memastikan dugaan bahwa perusahaan memang kuat dan teruji di pasar.

Ukuran kinerja sering kali berbentuk besaran laba, apa pun jenis laba yang dipilih. Kinerja tersebut adalah ukuran akrual atas dasar konsep akuntansi. Idelnya pencapaian laba seharusnya dibarengi dengan manajemen kas yang tangguh. Dengan demikian laba yang diperoleh memang ditopang dengan keberadaan arus kas operasi yang mendukung.

Memperoleh dan mempertahankan CFO adalah kemampuan kedua yang perlu dikenali dengan baik. Kemampuan memperoleh CFO terjadi apabila perusahaan mempunyai dua hal, yaitu:

- Kemampuan memperoleh margin
- Kemampuan memanajemeni modal kerja

Apabila laporan arus kas diamati, pada arus kas operasi dapat ditemukan bahwa arus kas operasi merupakan laba bersih disesuaikan dengan pos modal kerja, yaitu:

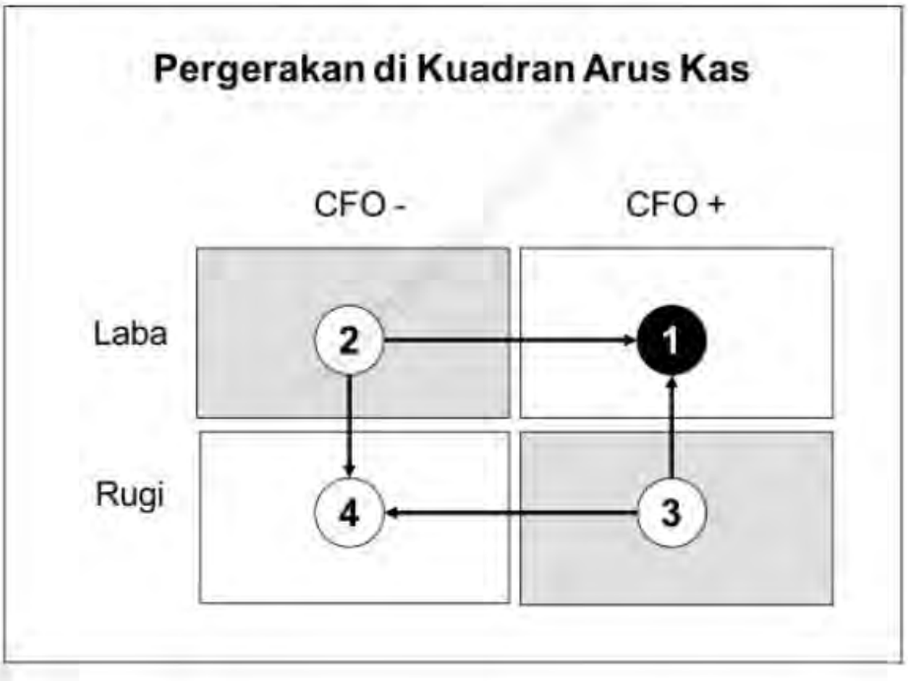
- Aset lancar
- Utang lancar

Logika tersebut mudah diterima apabila kita membaca format laporan arus kas tidak langsung (*indirect*). Dengan kata lain CFO adalah kombinasi margin dan modal kerja. Faktor fundamentalnya tetap laba. Menjadi percuma apabila perusahaan mempunyai kemampuan memanajemeni modal kerja dengan baik, tetapi tidak bertumpu pada kemampuan menjual produk yang diterima pasar dengan margin yang cukup.

Kemampuan mengelola modal kerja terutama terdiri dari:

- Kemampuan mengelola pelanggan dengan piutangnya
- Kemampuan mengelola pasokan barang dengan pemasoknya
- Kemampuan mengelola persediaan

Dinamika dalam kuadran arus kas dapat dilihat pada Ilustrasi 2. Kuadran 2 dan kuadran 3 merupakan kuadran perusahaan yang mengalami salah satu masalah, apakah pada marjin atau pada modal kerja. Di kuadran 2, perusahaan memperoleh laba, berati tidak ada masalah margin. Akan tetapi, arus kas operasi negatif. Hal ini berarti perusahaan gagal menangani modal kerjanya. Contohnya perusahaan berhasil menjual dengan baik sehingga labanya cukup, tetapi piutang usahanya macet. Akibatnya arus kas operasi negatif. Kuadran 2 terjadi pada perusahaan yang mampu memperoleh laba, tetapi gagal menangani modal kerjanya sehingga arus kas operasinya negatif. Kuadran 2 adalah kuadran tidak stabil.




**Ilustrasi 2: Pergerakan di Kuadran Arus Kas**

Beberapa kemungkinan penyebab terjadinya ketidakstabilan, antara lain:

- Fundamen laba perusahaan kuat, tetapi manajemen modal kerja tidak mendukung. Apabila masalah modal kerja diperbaiki, perusahaan bisa pindah ke kuadran 1.
- Walaupun memperoleh laba, fundamen labanya tidak kuat dan manajemen modal kerja tidak mendukung. Apabila hal ini berlangsung terus, perusahaan bisa pindah ke kuadran 4.

Di kuadran 3, laba perusahaan negatif, tetapi arus kas operasinya positif. Contohnya perusahaan tidak berhasil memperoleh laba, tetapi berhasil menagih piutang yang menumpuk lebih cepat dan menunda pembayaran utang usaha kepada pemasok. Apabila perusahaan gagal menangani masalah laba terus-menerus, dikhawatirkan arus kas operasi juga teganggu. Perusahaan bisa saja pindah ke kuadran 4.

Beberapa kemungkinan penyebab terjadinya ketidakstabilan, antara lain:

- Fundamen laba perusahaan tidak bagus sehingga rugi, walaupun perusahaan mampu mengelola modal kerjanya dengan baik. Apabila perusahaan tidak berhasil memperbaiki diri untuk menjadikan labanya positif dan ditopang dengan fundamental yang kuat, perusahaan bisa pindah ke kuadran 4.
- Perusahaan rugi sesaat dan manajemen modal kerjanya baik. Apabila kerugian tersebut bukan akibat fundamen, dan perusahaan dengan cepat bisa memperbaiki diri, perusahaan bisa pindah ke kuadran 1. Perusahaan yang menjual produk baru dan rugi bisa di kuadran 3 ini.

Keadaan terburuk terjadi pada kuadran 4, yakni perusahaan gagal memperoleh laba dan gagal memanajemeni modal kerja. Kuadran 4 adalah untuk perusahaan baru berdiri atau sudah mau mati.

## *Cash Flow Quadrant 2*: CFO vs CFI

Kalau pada kuadran arus kas 1 sebelumnya CFO (arus kas operasi) dipertemukan dengan laba, dalam kuadran arus kas 2, CFO akan dipertemukan dengan CFI (arus kas investasi). Kuadran ini untuk mengetahui pola arus kas operasi dan investasi. Lebih baik pengamatan dilakukan dalam kurun waktu tertentu.

Ada empat posisi dalam kuadran arus kas 2 ini, yaitu[3]:

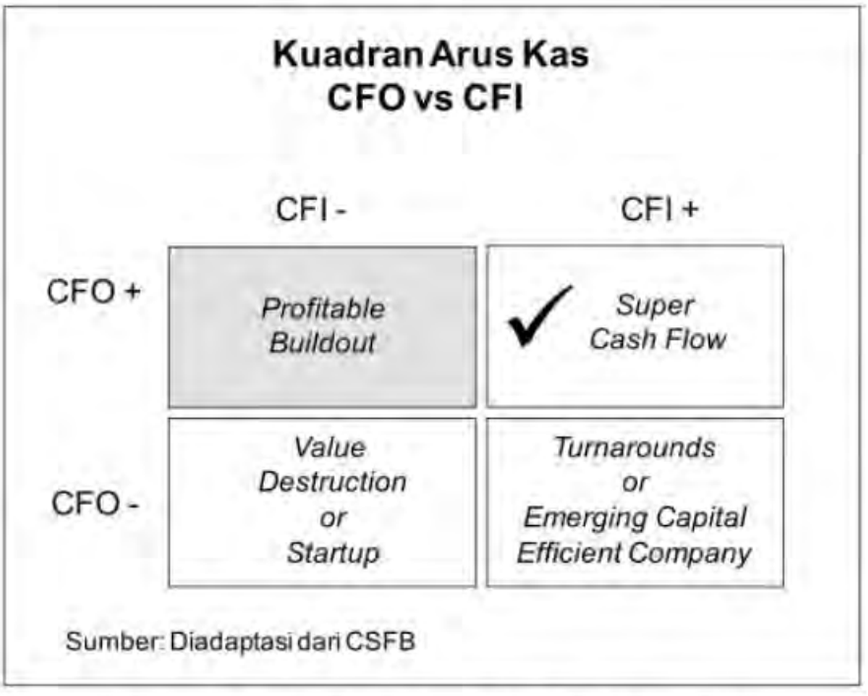
- *Profitable buildout*
  Kuadran ini merupakan kuadran normal. Arus kas operasi perusahaan positif sementara arus kas investasinya negatif. Kuadran ini adalah tempat tinggal kebanyakan perusahaan. Jadi, apabila sebuah perusahaan terletak pada kuadaran ini, perusahaan tersebut seperti kebanyakan perusahaan yang lain. Arus kas perusahaan tersebut sangat tipikal, yakni memang seharusnya arus kas operasi positif dan arus kas investasinya negatif.

- *Startup & value destruction*
  Perusahaan pertama yang masuk dalam kelompok ini adalah perusahaan yang baru berdiri dengan investasi negatif sementara arus kas operasinya belum normal. Kelompok kedua adalah perusahaan yang bermasalah karena sudah berjalan lama dan kemudian tidak mampu memperoleh arus kas operasi sehingga negatif.

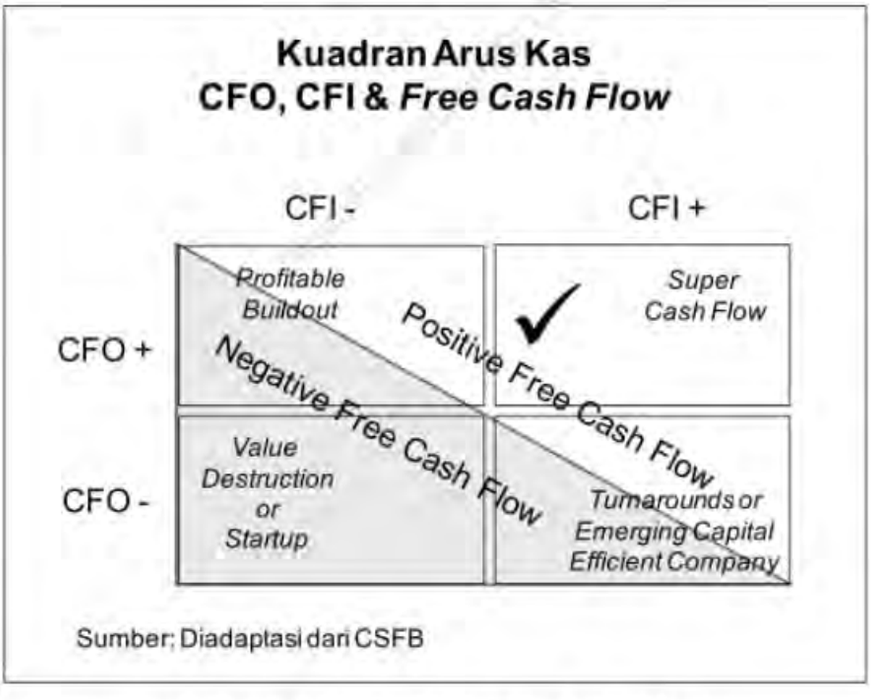
- *Turnaround & emerging capital efficient company*
  Kuadran ini adalah kuadran sementara dan jarang terjadi. Perusahaan mengalami arus kas investasi positif, misalnya karena menjual investasi, sementara arus kas operasinya negatif. Bisa jadi perusahaan menjual aset tetap untuk menutup arus kas operasi yang negatif.

- *Super cash flow*
  Kuadran ini adalah kuadran pengecualian. Arus kas perusahaan positif, sementara arus kas investasinya juga positif. Perusahaan yang sedang mengurangi investasi sehingga arus kas investasinya positif. Kuadran ini sangat jarang terjadi.

Ilustrasi 3 merupakan gambaran posisi masing-masing kuadran.




**Ilustrasi 3: Kuadran Arus Kas 2 - CFO vs CFI**




**Ilustrasi 4: CFO, CFI & *Free Cash Flow***

Pada Ilustrasi 4 terdapat keterkaitan antara arus kas dan *free cash flow*. Pada kuadran *value destruction* kombinasi antara kedua CFO dan CFI negatif. Jadi, tidak ada peluang untuk memperoleh *free cash flow* positif. Untuk menghasilkan *free cash flow* positif perusahaan harus pindah kuadran.

Kuadran *super cash flow* dengan sendirinya positif karena kedua arus kas CFO dan CFI sama-sama positif. Sementara dua kuadran lain, yaitu *profitable buildout* dan *turnaround* memberikan peluang yang sama pada *free cash flow* apakah positif atau negatif. Pada dasarnya sifat yang muncul pada *profitable buildout*, yaitu:

- Arus kas operasi positif
- Arus kas investasi negatif

Akan tetapi, kedua sifat tersebut belum menjamin positifnya *free cash flow*. Untuk memperoleh *free cash flow* positif, diperlukan syarat tambahan. Syarat tersebut adalah arus kas operasi positif harus lebih tinggi dari arus kas investasi negatif, sehingga terdapat kelebihan arus kas yang positif. Pada kondisi tersebutlah *free cash flow* positif.

Apabila yang terjadi sebaliknya, *free cash flow*-nya akan negatif. Jadi, berada pada *profitable buildout* tidak cukup, tetapi harus diikuti dengan *free cash flow* yang positif.

Kuadran *turnaround* juga mempunyai peluang yang sama dengan *profitable buildout*, tetapi dengan kondisi yang berbeda. Ketika berada pada kuadran *turnaround*, sebenarnya kondisi perusahaan sudah tidak baik. Arus kas investasi operasi negatif, tetapi arus kas investasi positif. Kombinasi tersebut sudah buruk dari awal. *Free cash flow* positif terjadi pada arus kas investasi yang mampu melampaui arus kas operasi negatif. Positifnya *free cash flow* perlu dipahami dengan catatan.

Tidak ada perusahaan yang menginginkan arus kas operasi negatif. Arus kas operasi negatif pada dasarnya adalah sebuah kecelakaan yang tidak diinginkan. Akan tetapi, ketika perusahaan tersebut berusaha untuk mengatasi dengan menjual sebagian investasinya, hal tersebut dapat membuat *free cash flow* positif. Apabila pelepasan investasi tersebut tidak mengganggu operasional perusahaan, langkah tersebut masih dapat dimaklumi.

## Contoh Kasus

Berikut ini adalah data dari Kimia Farma.[4)] Untuk memberikan gambaran penggunaan kudran, dapat dilihat dalam gambar kondisi Kimia Farma selama beberapa tahun dari 2003 s.d. 2009. Data perusahaan cukup dinamis dari tahun ke tahun. Data diambil secara utuh tanpa ada penyesuaian.

Kimia Farma diambil sebagai contoh dengan beberapa pertimbangan:

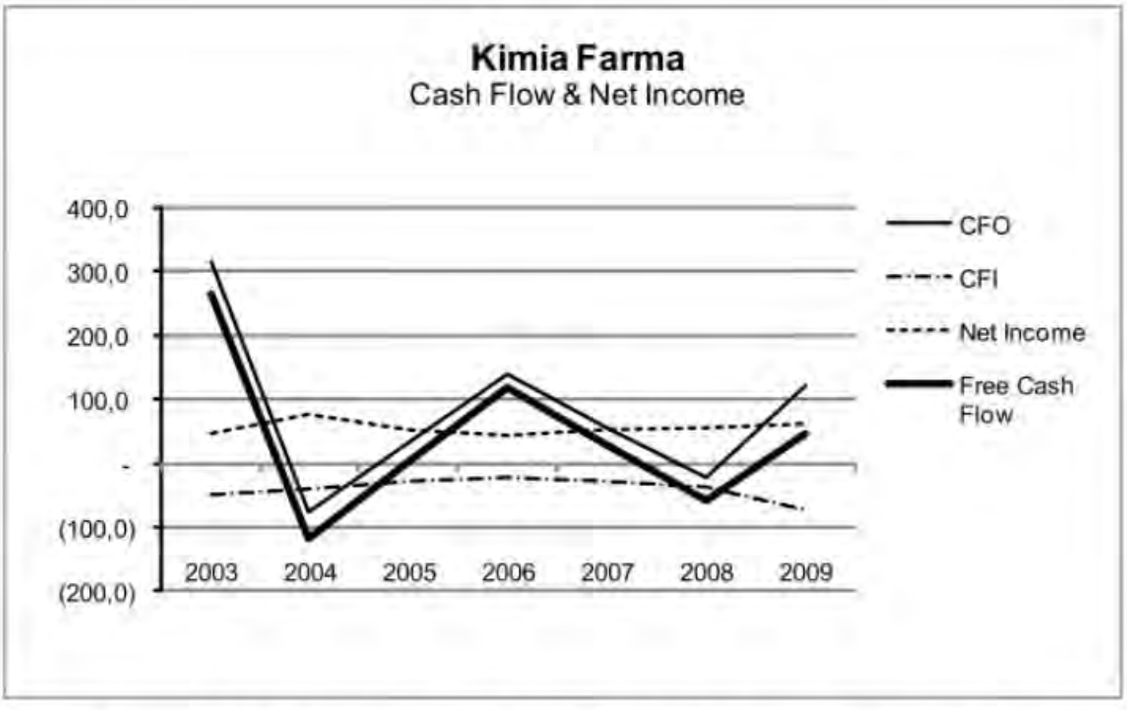
- Data tersedia cukup banyak
- Perusahaan mengalami pasang surut dalam pencapaian labanya

**Kimia Farma**
Data CFO, CFI & Net Income
(dalam miliar Rp)

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| CFO | 314,6 | (75,0) | 30,6 | 140,2 | 55,5 | (22,1) | 120,4 |
| CFI | (49,0) | (41,6) | (29,2) | (23,0) | (28,2) | (36,8) | (73,9) |
| Net Income | 45,5 | 77,8 | 52,8 | 44,0 | 52,2 | 55,4 | 62,5 |
| Free Cash Flow | 265,6 | (116,6) | 1,4 | 117,2 | 27,3 | (58,9) | 46,5 |
| Revenues | 1.816,4 | 1.926,0 | 1.816,4 | 2.189,7 | 2.365,6 | 2.704,7 | 2.854,1 |
| Net Profit Margin | 2,50% | 4,04% | 2,91% | 2,01% | 2,21% | 2,05% | 2,19% |

**Ilustrasi 5: Data CFO, CFI & *Net Income* Kimia Farma**

Ilustrasi 5 menggambarkan data perusahaan, sementara Ilustrasi 6merupakan gambaran grafisnya.

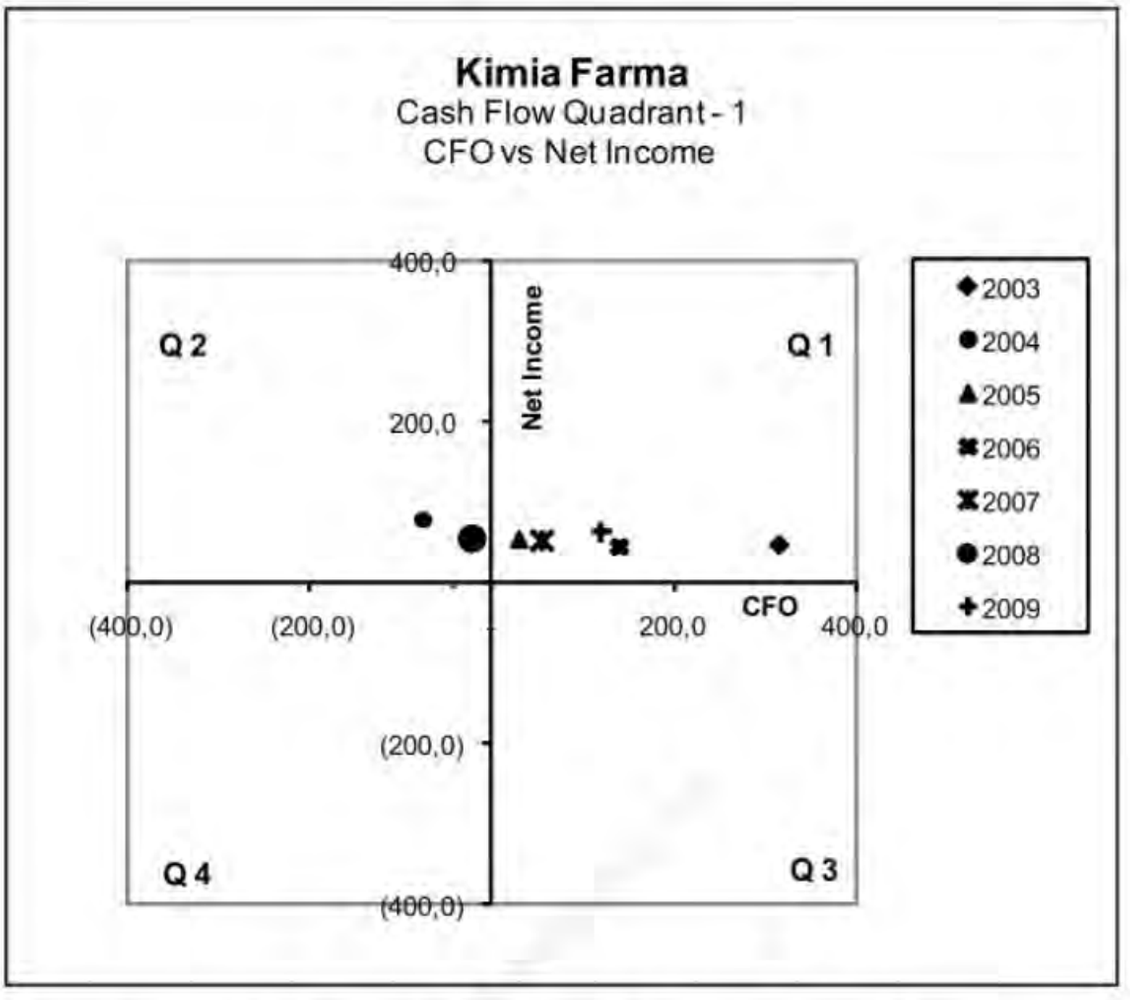



**Ilustrasi 6: Perkembangan *Cash Flow & Net Income* Kimia Farma**

Dari dua ilustrasi tersebut, terdapat beberapa catatan, antara lain:

- CFO berfluktuasi dan sempat negatif pada 2004 dan 2008.
- Perolehan laba bersih pada tahun-tahun terakhir masih dalam taraf kembali ke posisi laba tertinggi di tahun 2004.
- Apabila CFO adalah fungsi dari kemampuan memperoleh laba dan manajemen modal kerja, manajemen modal kerja merupakan faktor utama berfluktuasinya CFO.

Kesimpulan terakhir dapat dilihat pada diperolehnya laba secara terus-menerus walaupun dengan tingkat laba yang cukup rendah. Ilustrasi 7 mempertemukan arus kas operasi dan laba Kimia Farma.

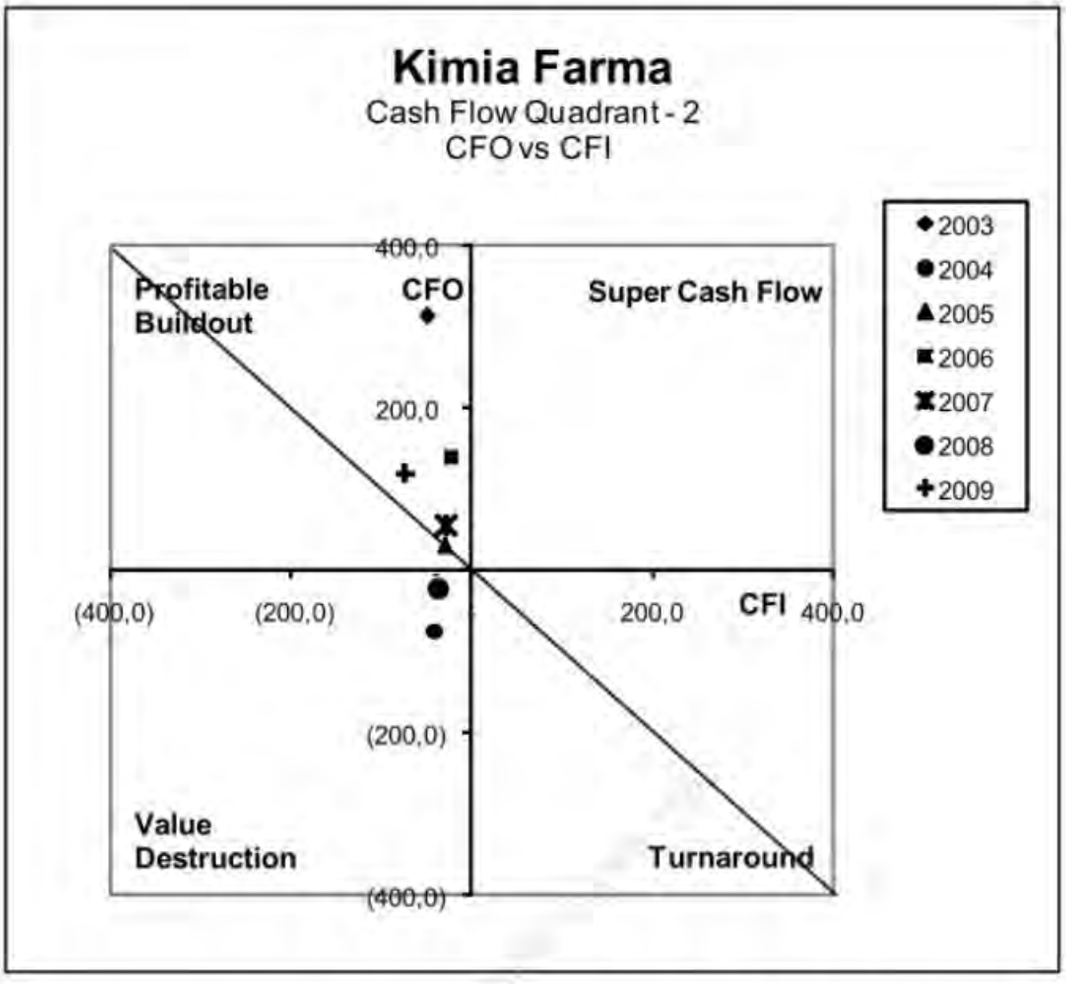



**Ilustrasi 7: Perkembangan CFO & *Net Income* Kimia Farma**

Beberapa kesimpulan yang dapat diambil, yaitu:

- Walaupun perusahaan pada 2004 dan 2008 pernah di kuadaran 2, lebih banyak di kuadran 1.
- Apabila pertumbuhan dijadikan acuan pertumbuhan, tren yang muncul pada kuadran 1 tidak sedang menuju peningkatan yang tajam dari laba bersih.

Ilustrasi 8 memberikan gambaran perkembangan arus kas Kimia Farma.




**Ilustrasi 8: Perkembangan *Cash Flow* Kimia Farma**

Gambaran yang muncul dari Ilustrasi 8, antara lain:

- CFO tidak stabil membuat perusahaan pernah berada pada kuadran *value destruction*.
- Tingginya CFO pada 2003 lebih sebagai anomali dibanding dengan prestasi. Hal ini terlihat pada tahun-tahun sesudahnya yang menunjukkan labilnya CFO.
- Tingkat CFI dari tahun ke tahun tidak banyak beranjak walaupun juga tidak sama persis dengan tahun sebelumnya.

## Kesimpulan

Kuadran arus kas dapat memperkaya pemahaman arus kas. Kuadran arus kas 1 mengaitkan laba dengan arus kas operasi. Kita bisa melihat beberapa kemungkinan perusahaan mengelola profitabilitas sekaligus likuiditasnya. Tentu semua perusahaan berharap bisa mengelola keduanya. Walaupun demikian, kadang-kadang perusahaan mengalami salah satu masalah, apakah pada arus kas operasi atau pada laba bersihnya. Apabila perusahaan mengalami dua kesulitan, yaitu profitabilitas dan sekaligus likuiditas, diperlukan penanganan yang sangat serius karena menyangkut keberlangsungan hidup perusahaan.

Kuadran arus kas 2 mampu memberi gambaran bagaimana perusahaan mengelola arus kas operasi dengan investasinya sekaligus. Dengan melihat pada dua sifat dasar arus kas, perusahaan yang sedang bermasalah dapat diidentifikasi. Dua sifat dasar yang perlu selalu diingat adalah pertama arus kas operasi seharusnya positif dan kedua arus kas investasi sudah semestinya negatif.

***

## Catatan Akhir

1. Analisis arus kas dengan menggunakan rasio arus kas dibahas dalam bab terpisah.
2. Dari sudut pandang pendanaan, kemampuan membayar bunga lebih cocok dikelompokkan ke dalam kegiatan pendanaan. Secara akuntansi, masalah bunga bisa masuk dalam kegiatan operasi atau pendanaan.
3. Sebagai catatan, kuadran CFO dan CFI diadaptasi dari referensi-referensi sebagai berikut.
   - Michael J. Mauboussin & Bob Hiler, Cash Flow.com: Cash Economics in the New Economy, Credit Suisse First Boston (CFSB), 1999.

Sebenarnya model yang digunakan mengacu pada konsep *free cash flow*. Penulis tidak bermaksud membahas *free cash flow* di bab ini. Penulis menyederhanakannya menjadi CFO dan CFI. *Free cash flow* akan dibahas pada bab *Cash Flow & Covenant*. Pembaca yang berminat lebih jauh tentang *free cash flow* dapat membaca pada buku yang lain, yaitu:

- Toto Prihadi, Analisis Laporan Keuangan Lanjutan: Proyeksi dan Valuasi, Penerbit PPM, 2013.

  Istilah "*free cash flow*" dalam konteks ini disederhanakan menjadi arus kas operasi (CFO) ditambah dengan arus kas investasi (CFI).

4. PT Kimia Farma Tbk, Laporan Keuangan 2003–2009.

Bab 18

# Analisis Persediaan

Setelah menyelesaikan bab ini, Anda diharapkan:

- Memahami pentingnya nilai persediaan bagi perusahaan yang bisnis utamanya adalah menjual produk
- Memahami konsep penilaian persediaan dengan FIFO, LIFO dan rata-rata
- Memahami pengaruh pilihan metode persediaan terhadap neraca, laba-rugi dan laporan arus kas
- Memahami pengaruh penilaian metode persediaan terhadap perhitungan rasio keuangan
- Memahami keragaman praktik penggunaan metode persediaan pada perusahaan publik di Indonesia
- Mengetahui perbedaan dan kesamaan penggunaan metode persediaan dalam lingkungan IFRS dan US GAAP

## Pendahuluan

Pada perusahaan yang bisnis utamanya menjual produk, baik perusahaan dagang maupun perusahaan manufaktur, persediaan (*inventory*) merupakan aset lancar yang penting. Besarnya persediaan ikut menentukan besarnya modal kerja yang harus disediakan oleh perusahaan. Sifat persediaan juga bermacam-macam, tergantung dari jenis barangnya.

Penentuan nilai persediaan menjadi isu karena harga beli produk tidak selalu sama dari waktu ke waktu. Secara natural memang pembeli

sering kali tidak mampu memengaruhi harga beli. Akibatnya, pembeli akan mengikuti harga pasar yang berubah, baik pada waktu naik maupun turun. Adanya perubahan harga inilah yang membuat penilaian persediaan menjadi berbeda antara satu metode dan metode yang lain.

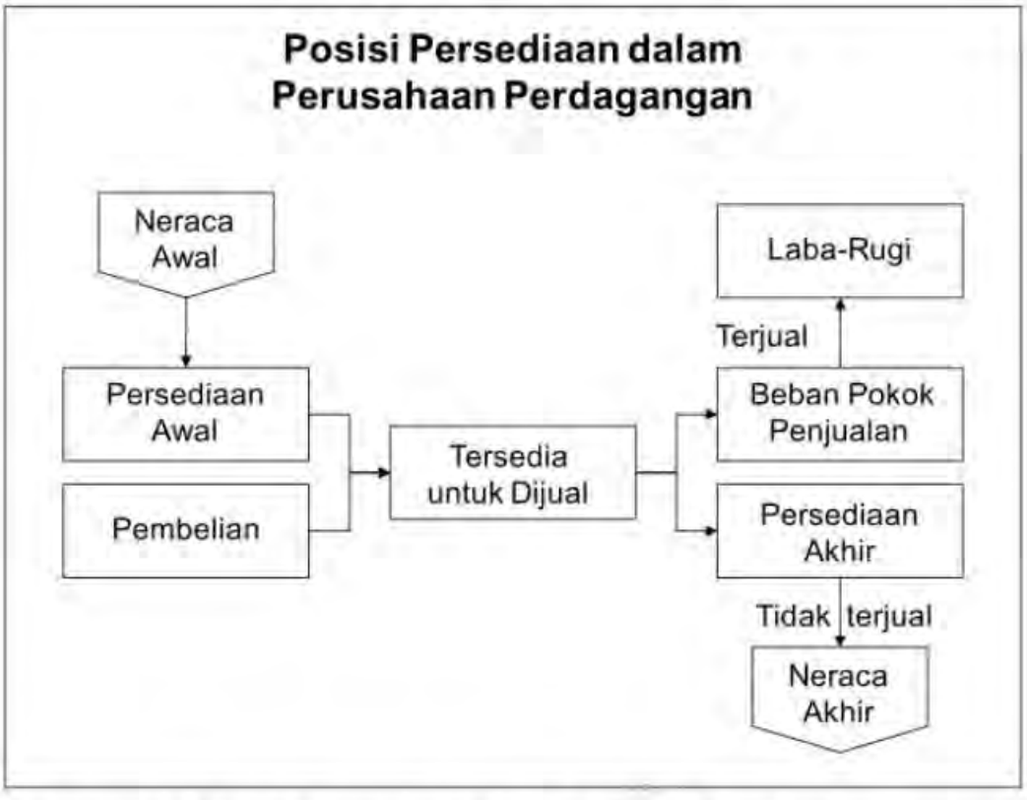
Pada perusahaan yang tidak menjual barang seperti telekomunikasi, persediaan tetap muncul. Adanya persediaan tersebut lebih sebagai penunjang kelancaran usaha. Walaupun demikian, tetap diperlukan metode pencatatan persediaan tertentu.

## Konsep Persediaan

Bagi perusahaan yang menjual produk, persediaan merupakan bagian yang vital bagi kelangsungan usahanya. Di setiap akhir tahun perusahaan melaporkan besarnya nilai persediaan akhir di neraca. Persediaan ini akan menjadi persediaan awal pada tahun berikutnya. Persediaan yang terjual akan tercatat sebesar biayanya di beban pokok penjualan. Pada pos penjualan, persediaan yang terjual akan tercatat sebagai penjualan sebesar volume dikalikan dengan harga jual.

Kaitan antara persediaan dengan laporan keuangan dapat dilihat pada Ilustrasi 1. Perusahaan dagang tidak melakukan proses produksi. Mereka hanya membeli barang dari pemasok dan kemudian menjualnya. Pada jenis perdagangan tertentu seperti di pasar swalayan, kadang-kadang mereka juga mengolah barang. Walaupun demikian, porsi terbesar kegiatan mereka adalah menjual kembali barang yang mereka beli sebelumnya.

Baik neraca maupun laba-rugi terpengaruh oleh adanya penilaian persediaan. Dengan demikian pada waktu analisis, kesan yang ditimbulkan juga akan berbeda.




**Ilustrasi 1: Posisi Persediaan dalam Perusahaan Perdagangan**

Ilustrasi 2 dapat memberikan gambaran tentang *item* persediaan di sebuah perusahaan dagang, yaitu Matahari Putra Prima. Beberapa catatan atas nilai persediaan:[1)]

- Barang yang dijual perusahaan tidak seluruhnya dimiliki oleh perusahaan. Porsi barang yang dijual dengan sistem konsinyasi cukup besar.
- Dengan sistem konsinyasi, kepemilikan barang ada pada pemasok (*consignor*) sehingga nilai persediaan tercatat pada persediaan pemasok. Perusahaan akan mencatatnya sebagai beban pokok penjualan pada saat barang terjual.
- Persediaan bukan aset lancar terbesar.

Data Matahari sengaja diambilkan dari periode terdahulu dengan pertimbangan:

- Pengungkapan data persediaan pada catatan atas laporan keuangan cukup lengkap. Banyak perusahaan tidak cukup detail dalam pengungkapan data persediaaan.

- Pada periode tersebut Matahari Putra Prima belum menjual Matahari Department Store. Setelah penjualan tersebut pengungkapan data persediaan sangat singkat.

**Matahari Putra Prima**
Aset Lancar per 31 Desember 2008

| Aktiva Lancar | | juta Rp | % |
|---|---|---|---|
| Kas dan setara kas | | 1.741.844 | 34,3% |
| Investasi jangka pendek | | | |
| Pihak ketiga | | 359.783 | 7,1% |
| Pihak hubungan istimewa | | 812.000 | 16,0% |
| Piutang | | | |
| Usaha | | 45.478 | 0,9% |
| Lain-lain - bersih | | | |
| Pihak ketiga | | 643.560 | 12,7% |
| Pihak hubungan istimewa | | 2.133 | 0,0% |
| Persediaan | | | |
| Pakaian wanita | 60.811 | | |
| Pakaian pria | 60.974 | | |
| Pakaian anak | 55.478 | | |
| Sepatu | 51.089 | | |
| Tas, kosmetik dan perhiasan | 6.577 | | |
| Mainan dan perlengkapan olahraga | 9.844 | | |
| Buku dan alat tulis | 8.276 | | |
| Perlengkapan rumah tangga dan perlengkapan mandi | 39.640 | | |
| Kebutuhan sehari-hari, makanan dan minuman | 690.319 | 983.008 | 19,4% |
| Pajak dibayar di muka | | 17.199 | 0,3% |
| Biaya dibayar di muka | | | |
| Pihak ketiga | | 130.084 | 2,6% |
| Pihak hubungan istimewa | | 15.302 | 0,3% |
| Aktiva kontrak opsi / kontrak berjangka | | 286.550 | 5,6% |
| Aktiva lancar lainnya | | 42.348 | 0,8% |
| Jumlah Aktiva Lancar | | 5.079.289 | 100,0% |

**Metode persediaan:**
- Persediaan dinyatakan sebesar nilai yang lebih rendah antara biaya perolehan, yang dihitung dengan menggunakan metode eceran konvensional (*conventional retail method*), atau nilai realisasi bersih (*net realizable value*).

**Ilustrasi 2: Jenis Persediaan pada Perusahaan Dagang**

Perusahaan manufaktur mengolah bahan baku menjadi barang jadi untuk dijual. Terdapat proses produksi. Pada perusahaan manufaktur, persediaan akan terdiri dari:

- Bahan baku
- Barang ½ jadi (barang dalam proses)
- Barang jadi
- Suku cadang

Ilustrasi 3 menggambarkan bagaimana persediaan bahan baku bertransformasi menjadi barang jadi. Tahap yang khas pada manufaktur adalah munculnya barang dalam proses (BDP). Apabila perusahaan dagang membeli barang dalam kondisi siap jual, perusahaan manufaktur membeli bahan baku untuk diolah menjadi barang jadi. Proses pengolahan dapat terjadi dalam hitungan menit atau hari, tergantung pada proses produksinya.

**Ilustrasi 3: Posisi Persediaan dalam Perusahaan Manufaktur**

Untuk memberikan gambaran nyata posisi persediaan pada perusahaan manufaktur, contoh posisi persediaan Mayora ada pada Ilustrasi 4. Beberapa catatan atas nilai persediaan:[2)]

- Persediaan bukan aset lancar terbesar.
- Dari semua jenis persediaan, yang terbesar adalah persediaan bahan baku.

**Mayora**

Aset Lancar per 31 Desember 2012

| Aset Lancar | | juta Rp | % |
|---|---|---|---|
| Kas dan setara kas | | 1.339.570 | 25,2% |
| Piutang usaha | | | |
| Pihak berelasi | | 1.547.148 | 29,1% |
| Pihak ketiga | | 488.182 | 9,2% |
| Piutang lain - pihak ketiga | | 16.017 | 0,3% |
| Persediaan | | | |
| Barang jadi | 171.496 | | |
| Barang dalam proses | 299.782 | | |
| Bahan baku | 835.741 | | |
| Bahan pembantu | 18.987 | | |
| Bahan pembungkus | 140.980 | | |
| Barang teknik | 32.003 | 1.498.989 | 28,2% |
| Uang Muka pembelian | | 77.634 | 1,5% |
| Pajak dibayar di muka | | 341.139 | 6,4% |
| Biaya dibayar di muka | | 4.921 | 0,1% |
| Jumlah aset lancar | | 5.313.600 | 100,0% |

**Metode persediaan**

- Persediaan dinyatakan berdasarkan biaya atau nilai realisasi bersih, mana yang lebih rendah.
- Biaya persediaan ditentukan berdasarkan metode rata-rata tertimbang.

**Ilustrasi 4: Jenis Persediaan pada Perusahaan Manufaktur**

## Biaya Persediaan

Biaya persediaan akan dihitung nilainya dengan dasar nilai perolehan sampai siap digunakan. Secara umum yang akan dihitung sebagai bagian dari biaya persediaan adalah:[3)]

- Harga beli

- Biaya konversi
- Biaya lain yang timbul untuk membawa persediaan sampai siap dijual

Definisi tersebut mencakup persediaan barang dagangan dan perusahaan manufaktur. Dengan sendirinya, biaya konversi hanya muncul pada perusahaan manufaktur. Pada dasarnya, harga beli adalah biaya untuk memperoleh barang sampai siap di tempat peyimpanan. Yang termasuk dalam harga beli adalah:

- Harga beli itu sendiri
- Berbagai macam bea masuk dan pajak
- Biaya transportasi
- Biaya bongkar (*handling cost*) yang dapat secara langsung diatribusikan kepada barang terkait

Pajak yang dapat ditagihkan kembali ke pemerintah dikecualikan dari harga beli.[4)]

Konsep biaya pembuatan produk dapat dilihat kembali pada Ilustrasi 3. Biaya produksi dapat dibagi dengan cara:

- Biaya bahan baku
- Biaya konversi, terdiri dari:
  - o Biaya tenaga kerja langsung
  - o Biaya umum pabrik (*manufacturing overhead*):

Biaya konversi adalah biaya yang diperlukan untuk mengolah bahan baku menjadi barang jadi. Biaya umum pabrik adalah semua biaya selain biaya bahan baku dan biaya tenaga kerja langsung. Biaya tenaga kerja langsung adalah biaya tenaga kerja yang langsung menangani proses produksi. Contoh biaya tenaga kerja langsung:

- Biaya buruh pabrik
- Biaya tukang kayu pada perusahaan mebel

Gaji supervisor termasuk kategori biaya umum pabrik. Beberapa contoh biaya *overhead*, antara lain:

- Biaya tenaga kerja tidak langsung, misal supervisor
- Gaji manajer produksi
- Penyusutan
- Biaya perawatan pabrik
- Biaya bahan tidak langsung
- Dst.

## Penentuan Nilai Persediaan

Perubahan harga menjadi alasan mengapa metode penilaian persediaan menjadi penting. Seperti diketahui, harga jual barang di pasar tidak pernah sama. Pada kasus yang sangat khusus, memang dapat terjadi harga beli produk sama sepanjang tahun. Hal ini dapat ditemui pada penjualan produk tambang dengan perjanjian jangka panjang, ketika harga dikunci pada nilai tertentu. Akan tetapi, kebanyakan produk harganya tidak sama dari waktu ke waktu, sedangkan perusahaan perlu menetapkan harga jual dan nilai persediaan akhirnya.

Di sini tidak akan dibahas semua metode, tetapi hanya metode utama yang penting. Empat metode yang dibahas adalah:

- Metode identifikasi khusus (*specific identification method*)
- Rata-rata (*average*)
- Masuk pertama keluar pertama (FIFO, *first in first out*)
- Masuk terakhir keluar pertama (LIFO, *last in first out*)

**Ilustrasi 5: Metode Pencatatan Persediaan**

Ilustrasi 5 memberikan catatan tentang arus barang dan arus informasi, yaitu:

- Terdapat satu metode yang mengakomodasi kesamaan arus barang dan arus barang, yaitu metode identifikasi khusus.
- Metode lain tidak mewajibkan adanya arus barang dan arus informasi yang sama.

Metode FIFO, rata-rata dan LIFO terutama diperuntukkan bagi barang dengan sifat:

- bersifat massal
- terlalu mahal untuk mengidentifikasi arus barang dan arus informasi secara bersamaan dari sisi penggunaan sumber daya

## Metode Identifikasi Khusus

Metode ini digunakan pada kondisi yang sangat khusus, yaitu:

- Setiap produk dapat diidentifikasi secara jelas dan akurat. Produk dengan nomor seri, seperti komputer atau mobil, berpotensi menggunakan metode ini.
- Harga produk mahal. Jam tangan Rolex bisa masuk kategori ini. Alat berat juga bisa menggunakan metode ini.

Metode ini tidak cocok digunakan untuk produk massal, berharga murah dengan identifikasi yang menyulitkan. Pada metode identifikasi secara khusus, terjadi keharmonisan antara arus barang dan perhitungan biaya. Di situ, perhitungan biaya dapat dilakukan secara presisi untuk setiap produk yang terjual.

Sebagai contoh, berikut ini adalah kutipan dari United Tractors yang mempunyai dua kelompok usaha utama, yaitu alat berat dan batu bara:[5)]

> Persediaan dinilai pada nilai terendah antara harga perolehan dengan nilai realisasi bersih. Harga perolehan pada umumnya ditentukan berdasarkan metode identifikasi khusus untuk unit alat berat dan barang dalam proses, serta metode rata-rata untuk per-

sediaan suku cadang, bahan baku dan bahan pembantu. Harga perolehan barang jadi dan barang dalam proses terdiri dari biaya bahan baku, tenaga kerja serta alokasi biaya *overhead* yang dapat dialokasikan secara langsung, baik yang bersifat tetap maupun variabel.

## Rata-rata

Metode rata-rata adalah metode yang banyak dipakai karena moderat terhadap perubahan harga. Penggunaan metode ini akan menghasilkan laporan laba dan nilai persediaan di neraca yang moderat, tidak terlalu tinggi juga tidak terlalu rendah dibanding dengan FIFO dan LIFO.

Terdapat dua metode rata-rata, yaitu:

- Rata-rata tertimbang (*weighted average*)
- Rata-rata bergerak (*moving average*)

Rata-rata tertimbang digunakan dengan melakukan perhitungan secara agregat terhadap semua barang yang ada. Rata-rata bergerak digunakan dengan melakukan perhitungan secara dinamis terhadap pergerakan barang masuk dan keluar.

## FIFO

Metode FIFO, masuk pertama keluar pertama, berangkat dari asumsi bahwa produk yang lebih awal masuk dianggap pertama keluar. Dengan demikian produk yang tertinggal di persediaan akhir adalah hasil pembelian lebih akhir. Metode ini adalah metode untuk penetapan beban pokok penjualan (COGS, *cost of goods sold*). Tidak dengan sendirinya manajemen fisik produk sama dengan penetapan nilai persediaannya.

Sebagai contoh perusahaan menetapkan perhitungan biaya dengan FIFO, tetapi petugas gudang bisa saja mengambilkan barang yang terdekat dengannya untuk diberikan kepada pembeli. Pada produk massal

akan menjadi sulit untuk membedakan hasil pembelian awal dan pembelian berikutnya. Untuk selanjutnya pembahasan hanya menyangkut penetapan biayanya saja, bukan manajemen fisik barang.

## LIFO

Metode LIFO, masuk terakhir keluar pertama, merupakan kebalikan dari FIFO. Dengan metode ini barang yang datang lebih akhir diasumsikan keluar pertama. Beban pokok penjualan mengambil barang lebih akhir, sedangkan sisa persediaan akhir menggunakan barang dari pembelian lebih awal.

## Ilustrasi Perhitungan

Untuk memberikan gambaran tentang perhitungan laporan keuangan dengan metode FIFO dan LIFO. Ilustrasi 6 memberikan gambaran adanya saldo awal dan beberapa transaksi pembelian, serta adanya kenaikan harga.

**Transaksi Persediaan**

| Kuartal | Units | *Cost*/Unit | Total |
|---|---|---|---|
| Persediaan awal | 100 | 10 | 1.000 |
| Kuartal1 | 100 | 12 | 1.200 |
| Kuartal2 | 150 | 14 | 2.100 |
| Kuartal3 | 200 | 16 | 3.200 |
| Kuartal4 | 150 | 18 | 2.700 |
| Pembelian | 600 | | 9.200 |
| Total | 700 | | 10.200 |
| Penjualan | 500 | | |
| Persediaan akhir | 200 | | |

**Ilustrasi 6: Transaksi Persediaan**

Ilustrasi 7 berisi perhitungan beban pokok penjualan dan persediaan akhir dengan menggunakan metode FIFO dan LIFO. Dalam kondisi harga naik, beban pokok penjualan dengan LIFO terlihat lebih tinggi. Persediaan akhir terjadi sebaliknya, yaitu lebih tinggi FIFO.

**Perbandingan Perhitungan antara FIFO dan LIFO**

**FIFO**

Beban Pokok Penjualan

| Units | *Cost*/Unit | Total |
|---|---|---|
| 100 | 10 | 1.000 |
| 100 | 12 | 1.200 |
| 150 | 14 | 2.100 |
| 150 | 16 | 2.400 |
| 500 | | 6.700 |

Persediaan Akhir

| Units | *Cost*/Unit | Total |
|---|---|---|
| 50 | 16 | 800 |
| 150 | 18 | 2.700 |
| 200 | | 3.500 |

**LIFO**

Beban Pokok Penjualan

| Units | *Cost*/Unit | Total |
|---|---|---|
| 150 | 18 | 2.700 |
| 200 | 16 | 3.200 |
| 150 | 14 | 2.100 |
| 500 | | 8.000 |

Persediaan Akhir

| Units | *Cost*/Unit | Total |
|---|---|---|
| 100 | 12 | 1.200 |
| 100 | 10 | 1.000 |
| 200 | | 2.200 |

**Ilustrasi 7: Perbandingan Perhitungan antara FIFO dan LIFO**

Untuk melengkapi ilustrasi, diberikan contoh bahwa harga jual adalah Rp500 per unit. Ilustrasi 8 memberikan gambaran lengkap bagaimana perbedaan laba memengaruhi besar pajak yang harus dibayar. Akibat pajak yang dibayar berbeda, timbul perbedaan:

- Arus kas operasi
- Jumlah aset lancar

Bagi para analis, masalah komparasi akan menjadi penting pada waktu nilai persediaan dominan. Komparasi yang ideal dapat dilakukan antara dua perusahaan apabila menggunakan metode yang sama. Sebagai contoh, apabila perusahaan yang sedang dianalisis menggunakan LIFO dan pembandingnya menggunakan FIFO, analis melakukan

penyesuaian terhadap perusahaan yang dianalisisnya menjadi FIFO dalam rangka analisis.

Dalam rangka mengembangkan analisis yang menggambarkan nilai persediaan yang sesungguhnya, analis dapat menggunakan metode FIFO di neraca sehingga datanya lebih mutakhir (*up-to date*) dan data di laba-rugi tetap dengan LIFO karena sudah menggambarkan biaya yang sesungguhnya. Perhitungan ini penting ketika menganalisis dengan rasio keuangan yang menggunakan persediaan, misalnya *inventory turnover*.

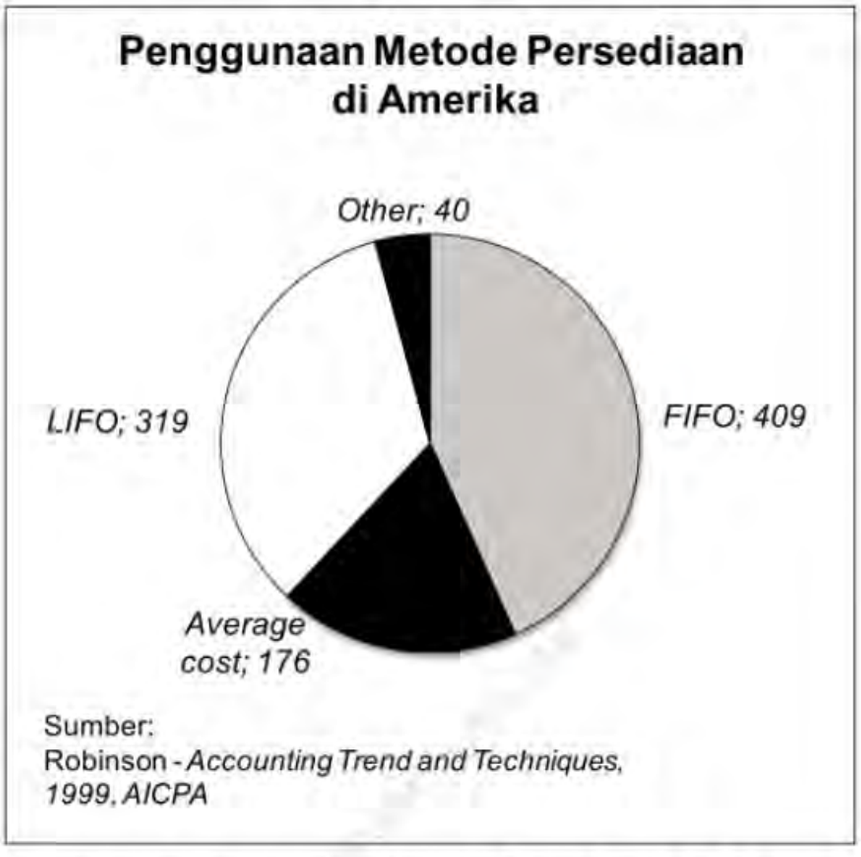
**Pengaruh Metode Persediaan terhadap Laporan Keuangan**

| **Laba - Rugi** | Unit | Harga | FIFO | LIFO | Selisih |
|---|---|---|---|---|---|
| Penjualan | 500 | 60 | 30.000 | 30.000 | |
| Beban pokok penjualan | | | (6.700) | (8.000) | 1.300 |
| Laba sebelum pajak | | | 23.300 | 22.000 | (1.300) |
| Pajak | 30% | | (6.990) | (6.600) | (390) |
| Laba bersih | | | 16.310 | 15.400 | (910) |
| **Arus Kas** | | | FIFO | LIFO | Selisih |
| Penjualan | | | 30.000 | 30.000 | |
| Pembelian | | | (9.200) | (9.200) | - |
| Kas sebelum pajak | | | 20.800 | 20.800 | - |
| Pajak dibayar | | | (6.990) | (6.600) | (390) |
| Arus kas operasi | | | 13.810 | 14.200 | 390 |
| **Aset** | | | FIFO | LIFO | Selisih |
| Arus kas operasi | | | 13.810 | 14.200 | 390 |
| Persediaan | | | 3.500 | 2.200 | (1.300) |
| Modal kerja | | | 17.310 | 16.400 | (910) |
| **Ekuitas** | | | FIFO | LIFO | Selisih |
| Saldo laba | | | 16.310 | 15.400 | (910) |

**Ilustrasi 8: Pengaruh Metode Persediaan terhadap Laporan Keuangan**

Survei tentang penggunaan metode persediaan secara menyeluruh tidak sering dilakukan. Data pada 1999 tentang penggunaan metode persediaan menunjukkan bahwa metode FIFO lebih banyak di-

pakai dibanding dengan LIFO.[6] Ilustrasi lengkapnya dapat dilihat pada Ilustrasi 9.




**Ilustrasi 9: Penggunaan Metode Persediaan di Amerika**

## Hubungan Metode Penilaian Persediaan dengan Analisis

Pilihan metode penilaian persediaan memengaruhi perhitungan laba dan nilai persediaan akhir di neraca. Ilustrasi 10 memberikan gambaran tentang pengaruh kenaikan harga terhadap pos di laporan keuangan. Arus kas akan berbeda sepanjang penggunaan metode tersebut dan memengaruhi laba kena pajak.

**Pengarauh Kenaikan Harga pada Metode FIFO & LIFO**

| | LIFO | FIFO |
|---|---|---|
| • COGS | lebih ↗ | lebih ↘ |
| • Laba sebelum pajak | lebih ↘ | lebih ↗ |
| • Pajak | lebih ↘ | lebih ↗ |
| • Laba bersih | lebih ↘ | lebih ↗ |
| • Arus kas | lebih ↗ | lebih ↘ |
| • Sisa persediaan | lebih ↘ | lebih ↗ |
| • Modal kerja | lebih ↘ | lebih ↗ |

**Ilustrasi 10: Kaitan Metode Persediaan dengan Kenaikan Harga**

**Ilustrasi 11: Pengaruh Penilaian Persediaan terhadap Laporan Keuangan**

Dengan adanya perbedaan tersebut, rasio keuangan yang dihitung akan berbeda. Rasio keuangan yang berbeda akan menyebabkan persepsi yang berbeda terhadap laporan keuangan. Ilustrasi 11 dapat memperjelas hubungan tersebut. Perbedaan hasil perhitungan rasio akan lebih mengena apabila contoh yang digunakan adalah perusahaan dengan nilai persediaan yang dominan di neracanya.

## US GAAP dan Pencatatan Persediaan

Masalah lain yang timbul dengan adanya perbedaan metode persediaan adalah komparasi dua perusahaan. Pada perusahaan di Amerika hal ini bisa diatasi dengan penggunaan LIFO *reserve*. Contoh LIFO *reserve* secara sederhana ada pada Ilustrasi 7. Pada ilustrasi tersebut terdapat selisih antara dua metode FIFO dan LIFO dalam hal besarnya beban pokok penjualan dan nilai persediaan di neraca. Besarnya angka tersebut adalah Rp1.300. Angka ini bisa disebut sebagai LIFO *reserve.*

Misalnya, pembaca mendapatkan laporan keuangan PT A secara FIFO adalah sebesar Rp6.700 dan nilai persediaan adalah sebesar Rp3.500, sementara LIFO *reserve* adalah sebesar Rp1.300. Kemudian pembaca ingin mengubah laporan tersebut dari FIFO menjadi LIFO, maka LIFO *reserve* dapat digunakan sebagai koreksi. Dalam contoh ini, beban pokok penjualan PT A akan menjadi Rp8.000 yaitu berasal dari Rp6.700 (FIFO) ditambah dengan Rp1.300 (LIFO *reserve*). Sementara untuk nilai persediaan menjadi Rp2.200, yaitu Rp3.500 (FIFO) dikurangi dengan Rp1.300 (LIFO *reserve*).

Dengan memasukkan LIFO *reserve* ke dalam beban pokok penjualan ataupun nilai persediaan akhir, persediaan dan beban pokok penjualan yang semula dihitung dengan FIFO akan berubah menjadi LIFO. Hal yang sebaliknya juga terjadi dari LIFO ke FIFO. Untuk pelaporan pajak di Amerika, metode persediaan antara pajak dan akuntansi harus sama.[7] Sampai dengan saat ini, metode LIFO masih diperkenankan di Amerika, sementara IFRS melarang adanya penggunaan LIFO. Beberapa perbedaan antara IFRS dan SFAS dapat dilihat pada Ilustrasi 12.[8]

| Persediaan Menurut SFAS dan IFRS | | |
|---|---|---|
| **Topik** | **SFAS** | **IFRS** |
| Cost | • FIFO, LIFO dan rata-rata diperkenankan. | • FIFO dan rata-rata diperkenankan<br>• LIFO dilarang. |
| Presentasi | • *Lower cost or market* | • *Lower cost or net realizable value* |
| Kondisi khusus | • *Fair value* melebihi *cost* diperkenankan pada persediaan tambang emas | • *Fair value* melebihi *cost* diperkenankan pada produk pertanian |

**Ilustrasi 12: Persediaan Menurut SFAS dan IFRS**

## PSAK dan IFRS Terkait dengan Persediaan

Arah konvergensi pelaporan keuangan global menuju kepada standar dari IFRS sebagai acuan. Di Indonesia, akuntansi persediaan diatur secara khusus dengan PSAK 14. Revisi terakhir dilakukan pada 16 September 2008. PSAK ini merujuk pada IAS No. 2 (2003) tentang *Inventories*.

PSAK 14 berlaku untuk semua persediaan, kecuali:[9]

- Pekerjaan dalam proses yang timbul dalam kontrak konstruksi (PSAK 34)
- Persediaan yang terkait dengan real estat (PSAK 44)
- Instrumen keuangan (PSAK 50)
- Aset biologis terkait dengan hasil hutan (PSAK 32)
- Hasil tambang umum dan hasil tambang minyak dan gas bumi (PSAK 29 dan 33)

PSAK 14 juga tidak berlaku pada pengukuran persediaan bagi pialang pedagang komoditi yang mengukur persediaannya pada nilai wajar setelah dikurangi biaya untuk menjual sesuai dengan praktik yang berlaku pada industri. Pola perdagangan yang berlaku adalah para pialang mencari keuntungan dari fluktuasi harga-harga.

Beberapa aturan pokok yang berlaku, yaitu:

- Persediaan harus diukur berdasarkan biaya (*cost*) atau nilai realisasi neto (*net realizable value*), mana yang lebih rendah.
- Metode *cost* yang diperkenankan dalam pencatatan untuk pencatatan barang secara umum, yaitu:

- Metode rata-rata tertimbang (*weighted average*), atau
- Metode FIFO.

- Metode identifikasi khusus (*specific identification method*) diperkenankan dengan syarat untuk persediaan yang secara umum tidak dapat ditukar dengan persediaan yang lain (*not ordinary interchangeable*).
- Penerapan metode persediaan harus dilakukan sama untuk barang dengan sifat dan kegunaan yang sama.
- Kelompok barang yang berbeda dapat menggunakan metode yang berbeda.

Nilai realisasi neto dalam ketentuan tersebut adalah harga jual dalam kegiatan biasa dikurangi dengan estimasi biaya penyelesaian dan estimasi biaya yang diperlukan untuk membuat penjualan. Dalam ketentuan yang berlaku, apabila nilai realisasi neto lebih rendah dari biayanya, nilai persediaan diturunkan. Konsep ini sejalan dengan pandangan bahwa aset tidak dinyatakan melebihi perkiraan nilainya.

Bagi perusahaan di Indonesia, penerapan PSAK dan IFRS terkait persediaan bukan menjadi isu besar. Hal ini disebabkan sudah terbiasanya perusahaan dengan metode rata-rata dan FIFO.

## Praktik Pencatatan Persediaan di Indonesia

Sebagai ilustrasi atas beragamnya praktik penggunaan metode persediaan, berikut ini contoh catatan laporan keuangan beberapa perusahaan dengan berbagai macam jenis usaha.

1. Metrodata bergerak di bidang penjualan elektronik dan jasa yang berkaitan dengan komputer.[10)]

   Persediaan dinyatakan berdasarkan biaya perolehan atau nilai realisasi bersih, mana yang lebih rendah. Biaya perolehan ditentukan berdasarkan metode rata-rata bergerak. Penyisihan persediaan usang ditetapkan berdasarkan hasil penelaahan terhadap kondisi setiap jenis persediaan pada akhir tahun.

2. Inco bergerak di bidang penambangan nikel di Sulawesi.[11]

   Persediaan dinyatakan pada nilai terendah antara biaya perolehan dan nilai realisasi bersih. Nilai dari persediaan barang jadi nikel ditetapkan dengan metode "masuk pertama keluar pertama" (*first-in first-out method*), sedangkan nikel dalam proses dinilai dengan metode biaya produksi rata-rata dan persediaan bahan pembantu (*supplies*) dinilai dengan metode harga pembelian rata-rata.

3. Indosiar bergerak dalam penyiaran program televisi.[12]

   Persediaan dinyatakan berdasarkan nilai terendah antara biaya perolehan dan nilai realisasi bersih. Biaya perolehan persediaan program ditentukan dengan metode identifikasi khusus (*specific identification method*), sedangkan biaya perolehan persediaan lainnya ditentukan dengan metode rata-rata tertimbang bulanan (*monthly weighted-average method*).

   Persediaan program diamortisasi sebanyak-banyaknya dua kali dengan komposisi 75% dan 25% dari biaya perolehan, masing-masing untuk penayangan pertama dan kedua atau dibebankan seluruhnya pada penayangan pertama.

   Penghapusan persediaan program dilakukan berdasarkan penelaahan atas kondisi persediaan pada akhir tahun dan dibebankan pada operasi tahun berjalan.

4. Ramayana Lestari Sentosa bergerak dalam bidang penjualan retail (*department store*) kelas menengah ke bawah.[13]

   Persediaan dinyatakan sebesar nilai yang lebih rendah antara biaya perolehan atau nilai realisasi bersih (*the lower of cost or net realizable value*). Biaya perolehan ditentukan dengan metode rata-rata bergerak (*moving-average method*) yang meliputi seluruh biaya yang terjadi untuk memper-

oleh persediaan tersebut sampai ke lokasi dan kondisi saat ini. Nilai neto yang dapat direalisasi adalah taksiran harga jual yang wajar setelah dikurangi dengan taksiran beban untuk menyelesaikan dan beban lainnya yang diperlukan hingga persediaan dapat dijual. Penyisihan persediaan usang ditentukan berdasarkan hasil penelaahan terhadap keadaan persediaan pada akhir tahun.

## Kesimpulan

Bagi perusahaan yang bisnis utamanya menjual produk, persediaan mempunyai kedudukan yang sangat strategis. Perusahaan di Indonesia dapat menggunakan salah satu metode persediaan yang berlaku sesuai dengan PSAK 14, yaitu metode FIFO atau rata-rata. Dengan ketentuan ini, LIFO dilarang untuk digunakan di Indonesia. Di Amerika yang menerapkan US GAAP, LIFO masih diperkenankan.

Adanya penerapan IFRS di Indonesia menyebabkan pilihan metode persediaan menjadi lebih sederhana. Sisi positifnya adalah peluang dalam memilih metode akuntansi semakin sempit. Dengan demikian, keragaman metode akan berkurang. Konsekuensi lebih lanjut adalah terjadinya kemudahan dalam analisis komparasi.

* * *

## Catatan Akhir

1. PT Matahari Putra Prima Tbk, Laporan Keuangan 2008.
2. PT Mayora Indah Tbk, Laporan Keuangan 2012.
3. Donald E. Kieso, Jerry J. Weygandt & Terry D. Warfield, Intermediate Accounting: IFRS Edition, Volume 1, John Wiley & Sons, Inc., 2011.
4. Ikatan Akuntan Indonesia, Standar Akuntansi Keuangan, Per 1 Juni 2012, DSAK – IAI, 2012, PSAK No. 14: Persediaan.
5. PT United Tractors Tbk, Laporan Keuangan 2012.

6. Thomas R. Robinson, Paul Munter & Julia Grant, Financial Statement Analysis: A Global Perspective, Pearson Education, International Edition, 2004.
7. Gerald I. White, Ashwinpaul C. Sondhi dan Dov Fried, The Analysis and Use of Financial Statements, 3rd edition, John Wiley & Sons, Inc., 2003.
8. Bruce Mackenzie, Danie Coetsee, Tapiwa Njikizana, Raymond Chamboko, Blaise Colyvas & Brandon Hanekom, IFRS 2012: Interpretation and Aplication of International Financial Reporting Standards, John Wiley & Sons, Inc., 2012.
9. Ikatan Akuntan Indonesia, Standar Akuntansi Keuangan Per 1 Juni 2012, DSAK – IAI, 2012.
10. PT Metrodata Electronics Tbk, Laporan Keuangan tahun 2005, catatan no 2.i.
11. PT International Nickel Indonesia Tbk, Laporan Keuangan tahun 2008, catatan 2.4.
12. PT Indosiar Karya Media Tbk, Laporan Keuangan tahun 2004, catatan 2.g.
13. PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk, Laporan Keuangan tahun 2012, catatan 2.d.

Bab 19

# Analisis Aset Tetap

Setelah menyelesaikan bab ini, Anda diharapkan:

- Memahami isu dalam investasi pada aset tetap
- Memahami konsep investasi pada aset tetap
- Memahami perlakuan akuntansi atas aset tetap
- Memahami perlakuan beban bunga dalam penetapan biaya perolehan aset tetap
- Memahami konsep penyusutan dan pengaruhnya terhadap laporan keuangan
- Memahami pengaruh pilihan metode penyusutan terhadap rasio keuangan yang diukur
- Memahami perlakuan biaya bunga yang dikapitalisasi dari sudut pandang analisis kredit
- Memahami beberapa metode dasar dalam perhitungan penyusutan
- Memahami pengaruh revaluasi aset tetap terhadap laporan keuangan

## Pendahuluan

Keputusan investasi merupakan salah satu pilar utama pertumbuhan perusahaan. Keputusan investasi ini dapat menambah aset tetap dan aset takberwujud di perusahaan. Dana yang dibutuhkan seringkali cukup besar. Pengeluaran besar di awal kepemilikan aset tidak dengan

sendirinya menjanjikan hasil yang besar pada waktu yang akan datang. Dalam setiap investasi, terdapat unsur ketidakpastian dalam pengembalian aset yang dibeli.

Dalam bentuknya yang paling klasik, investasi akan berupa aset tetap. Bisa juga investasi dilakukan dalam bentuk surat berharga. Investasi dalam surat berharga akan dibahas dalam satu bab tersendiri. Bab ini khusus membahas investasi selain surat berharga dan aset lancar. Pada dasarnya investasi jangka panjang dapat juga berbentuk aset takberwujud. Investasi pada aset takberwujud akan dibahas dalam bab tersendiri.

Seperti diketahui terdapat dua metode dalam penentuan nilai aset tetap, yaitu:

- *Cost method*
- *Fair value method*

Pembelian aset tetap biasanya juga memerlukan dukungan keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan ini menyebabkan terjadinya biaya pinjaman. Atas biaya pinjaman muncul wacana kapitalisasi biaya pinjaman.

## Isu dalam Investasi Aset Tetap

Keputusan investasi jangka panjang berhubungan dengan masalah pertumbuhan. Pertumbuhan perusahaan paling mudah diidentifikasi dengan adanya kenaikan penjualan, sering kali disebut dengan *topline growth*. Untuk membuat pertumbuhan terjadi dibutuhkan sarana pendukung yang berupa aset tetap. Keputusan membeli aset tetap dapat dibagi ke dalam:

- Ekspansi, dilakukan dengan menambah kapasitas
- Bertahan, berupa penggantian aset lama dengan aset baru, kapasitas tidak berubah
- Divestasi, terjadi apabila perusahaan melepaskan sebagian aset produktif, sehingga kapasitas berkurang

Beberapa isu pokok yang perlu diperhatikan dalam keputusan investasi, yaitu:

- Ketidakpastian (*uncertainty*)
- Materialitas (*materiality*)
- Ukuran (*measurement*)
- Valuasi (*valuation*)
- *Earning management*

Keputusan investasi selalu menimbulkan ketidakpastian. Pengeluaran pasti terjadi, sementara hasilnya sulit untuk dipastikan. Masalah pengukuran timbul ketika investasi terjadi di tahun tersebut, sementara tahun sebelumnya tidak terjadi investasi. Dengan adanya penambahan aset, apabila tidak terjadi penambahan laba, ROI bisa berkurang.

Penentuan umur sangat berhubungan dengan *earning management*. Umur yang lebih lama membuat manajemen akan kelihatan lebih baik dalam hal ukuran laba, walaupun secara arus kas sama saja. Kecuali tentunya apabila biaya tersebut memengaruhi pembayaran pajak. Masalah materialitas berkaitan dengan seberapa besar sebuah pengeluaran akan digolongkan ke dalam investasi atau pengeluaran operasi. Hal ini secara internal perusahaan merupakan kebijakan perusahaan. Bagi analis yang mengamati dari luar, hal tersebut sulit untuk diungkap.

Masalah materialitas bisa dikaitkan dengan adanya bunga selama masa konstruksi. Pada perusahaan dengan jumlah aset tetap yang dominan seperti properti, bunga selama masa konstruksi perlu diamati secara khusus. Pada akhirnya ketika laporan keuangan sudah jadi, rasio keuangan merupakan ukuran yang digunakan sebagai indikator kinerja perusahaan. Sementara itu, *earning management* berhubungan bagaimana melakukan *treatment* terhadap laporan keuangan sehingga tampak bagus di hadapan pembaca laporan keuangan.

**Ilustrasi 1: Pengaruh Pembelian Aset Tetap Terhadap Rasio Keuangan**

## Pencatatan Aset Tetap

Nama lain dari aset tetap (*fixed asset*) adalah *property, plant and equipment* (PPE). Pembelian aset tetap mempunyai sifat yang berbeda dengan pembelian persediaan. Pembelian persediaan dilakukan untuk dijual lagi bagi perusahaan dagang. Pembelian aset tetap dilakukan dengan tujuan untuk digunakan sendiri. Sebuah truk yang dibeli oleh perusahaan pengangkutan akan dicatat sebagai aset tetap. Pembelian truk oleh perusahaan *dealer* truk untuk dijual lagi akan dianggap sebagai persediaan.

Kriteria resmi untuk aset tetap, yaitu:[1)]

- Dimiliki untuk:
  - o Digunakan dalam produksi atau
  - o Penyediaan barang atau jasa
  - o Direntalkan kepada pihak lain
  - o Untuk tujuan administratif
- Diharapkan untuk digunakan selama lebih dari satu periode

Sebuah aset tetap berumur lebih dari satu siklus operasi. Oleh karena itu sebuah aset tetap yang berumur terbatas akan dibebankan secara periodik ke laba-rugi menjadi beban penyusutan. Sebuah aset akan mengalami beberapa tahapan, yaitu:

- Pengadaan, diperoleh dengan:
  - o Dibuat sendiri:
    - Tanpa biaya pinjaman
    - Dengan biaya pinjaman
  - o Dibeli dari pihak lain
- Masa penggunaan, dapat menimbulkan:
  - o Pembebanan atas:
    - Penyusutan untuk aset berumur terbatas
    - Biaya perawatan
  - o Kapitalisasi untuk pengeluaran bersifat renovasi
- Disposal, yang dapat terjadi pada tahap:
  - o Setelah umur ekonomis habis
  - o Sebelum umur ekonomis habis

Isu biaya perolehan sebuah aset tetap perlu dipahami cakupannya secara luas. Nilai aset tetap sampai aset tetap tersebut siap digunakan, mungkin akan terdiri dari:[2)]

| **Komponen Biaya Perolehan** | | |
|---|---|---|
| Jenis biaya | Klasifikasi | Contoh |
| Harga beli | Termasuk bea impor, pajak pembelian yang tidak boleh dikreditkan, dikurangi diskon | |
| Biaya yang dapat diatribusikan secara langsung | Biaya untuk membawa aset ke lokasi dan kondisi yang diinginkan supaya dapat digunakan secara memadai | • Biaya imbalan kerja<br>• Biaya penyiapan lahan<br>• Biaya *handling*<br>• Biaya perakitan dan instalasi<br>• Biaya pengujian aset<br>• Biaya pinjaman<br>• Komisi profesional |
| Estimasi awal biaya | Biaya pembongkaran dan pemindahan aset tetap dan restorasi ke lokasi aset | |
| **Bukan Biaya Perolehan** | | |
| • Biaya pembukaan fasilitas baru<br>• Biaya pengenalan produk baru, seperti iklan dan promosi<br>• Biaya penyelenggaraan bisnis di lokasi baru<br>• Biaya administrasi dan *overhead* umum lainnya<br>• Kerugian operasi awal<br>• Biaya relokasi dan reorganisasi bagian atau seluruh operasi | | |

**Ilustrasi 2: Komponen Biaya Perolehan**

Berikut ini adalah kebijakan Unilever tentang aset tetap.[3]

- Aset tetap dicatat sebesar biaya perolehan setelah dikurangi dengan akumulasi penyusutan.
- Biaya perolehan mencakup semua pengeluaran yang terkait secara langsung dengan perolehan aset tetap tersebut.
- Biaya-biaya setelah pengakuan awal aset diakui sebagai bagian dari nilai tercatat aset atau sebagai aset yang terpisah, sebagaimana mestinya, hanya apabila Grup mendapatkan manfaat ekonomis masa depan berkenaan dengan aset tersebut dan biaya perolehan aset dapat diukur dengan andal. Nilai tercatat komponen yang diganti tidak lagi diakui. Biaya perbaikan dan pemeliharaan dibebankan ke dalam laporan laba rugi konsolidasian selama biaya-biaya tersebut terjadi.
- Tanah tidak disusutkan.
- Penyusutan aset tetap selain tanah dihitung dengan menggunakan metode garis lurus untuk mengalokasikan biaya perolehan hingga mencapai nilai sisa sepanjang estimasi masa manfaatnya sebagai berikut:

| | Tahun |
|---|---|
| Bangunan | 40 |
| Mesin dan peralatan | 5-20 |
| Kendaraan bermotor | 8 |

- Setiap tahun nilai residu, metode penyusutan dan masa manfaat setiap aset ditelaah, dan disesuaikan jika perlu, pada setiap tanggal laporan posisi keuangan.
- Keuntungan dan kerugian yang timbul dari pelepasan aset ditentukan sebesar perbedaan antara penerimaan hasil pelepasan dan jumlah tercatat aset tersebut dan diakui dalam akun "Penghasilan lain-lain, bersih" di laporan laba rugi konsolidasian.
- Akumulasi biaya konstruksi bangunan dan pabrik, serta pemasangan peralatan, dikapitalisasi sebagai aset dalam penyelesaian. Biaya tersebut direklasifikasi ke akun aset tetap pada saat proses

konstruksi atau pemasangan selesai. Penyusutan mulai dibebankan pada tanggal aset tersebut dapat digunakan.

## Kapitalisasi vs Pembebanan

Pembelian sebuah aset tetap memerlukan dana yang besar. Aset tetap biasanya berhubungan dengan kapasitas sebuah perusahaan. Perusahaan manufaktur yang mempunyai dua pabrik dengan sendirinya akan memiliki aset tetap dua kali lipat dari perusahaan yang memiliki satu pabrik. Pengeluaran yang besar ini seringkali disebut dengan pengeluaran modal (*capex: capital expenditure*) sebagai lawan dari pengeluaran operasional (*opex: operational expenditure*). Manajemen selalu dihadapkan pada salah satu dari dua keputusan, yaitu:

- Mengkapitalisasi (*capitalize*)
- Membebankan (*expense*)

Secara umum, pengeluaran yang memenuhi kriteria aset tetap akan dicatat sebagai aset tetap. Akan tetapi, setiap perusahaan dalam kenyataannya akan menambahkan kriteria lain yang berhubungan dengan nilai aset. Pada jumlah tertentu suatu pengeluaran akan dianggap sebagai aset tetap. Misalnya, perusahaan menambah, di luar kriteria aset tetap yang standar, pengeluaran minimal untuk aset tetap adalah Rp 2 juta. Maka, pengeluaran sebesar Rp 1,5 juta untuk membeli suatu aset yang berkriteria aset tetap akan dicatat sebagai pengeluaran operasional karena jumlahnya tidak memenuhi syarat. Hal seperti ini muncul di dalam prosedur pencatatan, kecuali dalam kebijakan akuntansi umum yang diungkap ke publik untuk perusahaan publik.

## Kapitalisasi Beban Bunga

Bunga pada dasarnya adalah beban. Dalam bab laporan arus kas, beban bunga pada umumnya dikategorikan sebagai arus kas operasi walaupun sifat dasarnya adalah pendanaan. Sementara itu dalam laporan

laba-rugi, bunga dikelompokkan sebagai beban nonoperasi, di bawah laba operasi karena dianggap beban nonoperasi. Pengelompokan ini mengandung asumsi bisnis berjalan secara normal.

Dalam kondisi tertentu, seperti pembangunan suatu pabrik, gedung atau jalan tol bagi operator jalan tol, biasanya perusahaan memerlukan pinjaman. Pinjaman komersial menimbulkan bunga. Masa konstruksi memerlukan waktu tertentu, dari hitungan bulan sampai beberapa tahun. Bunga selama masa konstruksi ini bisa dikelompokkan sebagai bagian dari bangunan tersebut. Konsep yang yang dianut adalah seluruh biaya yang timbul dalam rangka membuat (memperoleh) aset hingga siap dipakai merupakan bagian dari nilai aset tersebut. Inilah yang disebut dengan kapitalisasi beban bunga.

Dengan demikian, beban bunga selama masa konstruksi menjadi bagian dari arus kas investasi. Lengkap sudah posisi biaya bunga di dalam laporan arus kas, yaitu bisa di kas operasi, investasi, ataupun pendanaan.

## Proses Konstruksi

Kapan beban bunga menjadi penting untuk diperhatikan? Jawaban atas pertanyaan ini akan mengarah pada beberapa hal, yaitu:

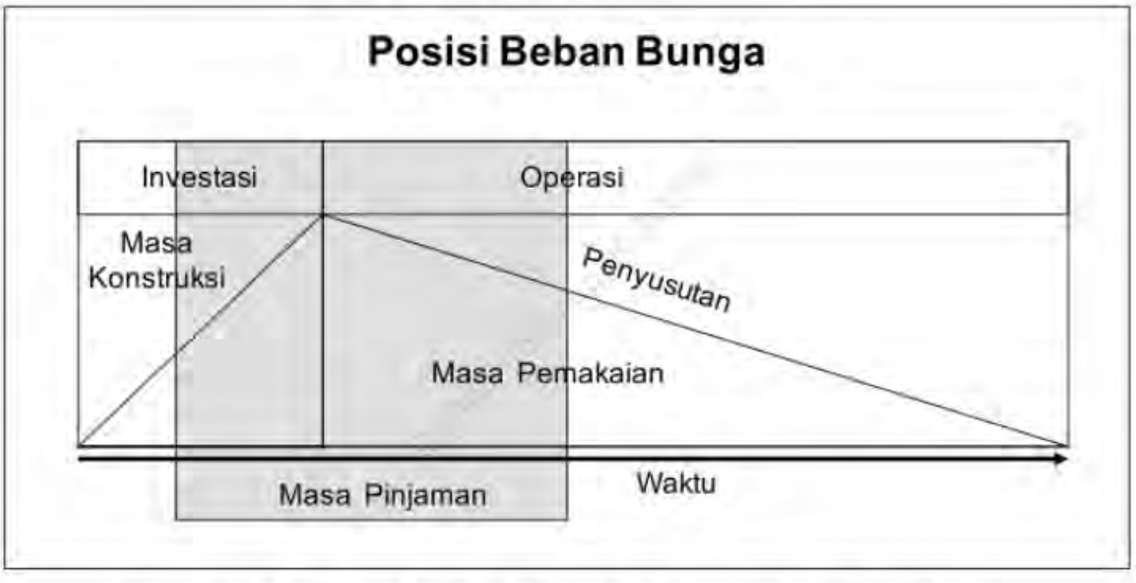
- Berapa besar nilai konstruksi
- Berapa lama masa konstruksi
- Berapa besar nilai utang

Pembangunan gedung bertingkat tiga puluh berlangsung cukup lama karena sifatnya. Sifat pembangunannya yang ke atas membuat waktunya lama. Bisa juga terjadi pembangunan infrastruktur, seperti bendungan dan jalan tol. Pada kasus jalan tol, dari proses pembebasan tanah sampai dengan selesainya jalan tersebut siap dipakai juga menyita banyak waktu.

Alasan beban bunga masuk sebagai bagian investasi bisa didekati dengan pendekatan *cost*. *Cost* dari bangunan adalah seluruh beban yang timbul untuk membuat bangunan tersebut sampai siap digunakan. Masalahnya timbul ketika ternyata bangunan tersebut:

- Selesai dalam waktu lama
- Menggunakan utang yang berbunga

Dengan demikian, bunga yang timbul dapat dialamatkan kepada bangunan tersebut sebagai bagian dari bangunan tersebut. Jadi, bagian bunga yang boleh dihitung sebagai bagian bangunan, dengan kata lain dikapitalisasi, adalah bagian bunga yang memang timbul untuk membangun bangunan tersebut. Tentunya masa pinjaman tidak dengan sendirinya sama dengan masa pembuatan bangunan tersebut. Ilustrasi 3 dapat membantu menjernihkan penjelasan.




**Ilustrasi 3: Posisi Beban Bunga terhadap Nilai Perolehan**

Dalam diagram tersebut masa pinjaman *overlap* dengan:

- Masa sebelum konstruksi
- Masa konstruksi
- Masa pemakaian (operasi)

Yang boleh dimasukkan sebagai biaya bunga selama konstruksi (*interest during construction*, idc) adalah bunga yang terjadi pada masa pinjaman yang *overlap* dengan masa konstruksi. Masa konstruksi berperan sebagai waktu untuk mangakumulasi biaya perolehan, termasuk di da-

lamnya adalah bunga. Di luar bagian yang *overlap* tersebut biaya bunga kembali ke pengelompokkan awal sebagai:

- Bagian arus kas operasi di laporan arus kas
- Sebagai beban nonoperasi di laporan laba-rugi.

Bunga dapat timbul dari pinjaman bank atau surat berharga seperti obligasi. Yang dapat dimasukkan sebagai biaya bunga tidak hanya berupa bunga itu saja. Komponen lain yang boleh dimasukkan atau ditambahkan sebagai biaya bunga adalah:[4)]

- Amortisasi dari *discount* atau *premium* pada surat berharga
- Amortisasi biaya tambahan dalam perolehan pinjaman (*arrangement of borrowing*)
- Beban keuangan yang terjadi dalam sewa pembiayaan
- Selisih kurs dari pinjaman dalam mata uang asing yang berfungsi sebagai penyesuaian terhadap biaya bunga

Contoh perusahaan yang menggunakan konsep kapitalisasi biaya bunga adalah Plaza Indonesia Tbk.[5)]

- Aktiva dalam penyelesaian dinyatakan sebesar biaya perolehan.
  - o Biaya perolehan tersebut termasuk biaya pinjaman yang terjadi selama masa pembangunan yang timbul dari hutang yang digunakan untuk membiayai pembangunan aktiva tersebut.
  - o Kapitalisasi biaya pinjaman dihentikan bila aktivitas pembangunan aktiva tersebut ditangguhkan dalam suatu periode yang cukup lama dan kapitalisasi dihentikan ketika aktivitas penting dalam perolehan atau pembangunan aktiva untuk digunakan sendiri atau dijual secara substansial telah selesai.
  - o Aktiva dalam penyelesaian akan dipindahkan ke masing-masing aktiva tetap yang bersangkutan pada saat pembangunan selesai dan aktiva siap digunakan.
- Biaya pinjaman sebesar Rp 49.866.769 ribu dan Rp 10.400.814 ribu dikapitalisasi ke aktiva dalam penyelesaian, masing-masing

pada 2007 dan 2006 (Catatan25). Tingkat kapitalisasi adalah 100% pada 2007 dan 61% pada 2006.

## Beban Bunga dari Sudut Pandang Analis

Jadi, kapan penting memperhatikan bunga? Sebenarnya ketika analis menganalisis hanya satu perusahaan saja, semuanya jadi lebih mudah. Apabila analis tidak mau memperhatikan terlalu jauh dan hanya melakukan analisis historis satu perusahaan, analis tidak menghadapi masalah komparabilitas. Akan tetapi, ketika analis menganalisis dengan beberapa kondisi, misalnya gabungan dari dua hal di bawah ini, akan terjadi masalah komparabilitas, yaitu:

- Menghitung rasio yang berhubungan dengan bunga seperti EBIT *interest coverage* (*times interst earned*)
- Membandingkan dua perusahaan dengan tingkat intensitas tinggi pembangunan aktiva tetap dalam jangka panjang

Masalah komparabilitas juga akan terjadi ketika tingkat kemajuan pembangunan aset dua perusahaan berbeda walaupun sama-sama membukukan bunga selama masa konstruksi. Contohnya adalah dua perusahaan berikut:

- Perusahaan pertama sedang mengalami penurunan volume investasi (*capital expenditure*)
- Perusahaan kedua sedang dalam taraf naik volume investasinya

Jalan keluarnya adalah mengeluarkan bunga masa konstruksi dan menambahkan ke dalam bunga di laporan laba-rugi.

Jadi, masalah komparabilitas dapat diatasi dengan mencatatkan bunga seluruhnya sebagai beban di laba-rugi. Yang kemudian jadi pertimbangan untuk menghitung ulang bunga tersebut, yaitu:

- Apakah informasi baru yang dihasilkan sepadan dengan usaha yang dilakukan?
- Apakah informasi yang diperlukan memang tersedia di laporan keuangan dan/atau di catatan atas laporan keuangan?

Dengan dua pertimbangan tersebut, analis akan melakukan perhitungan ulang bunga apabila informasinya tersedia dan manfaat yang ditimbulkannya sepadan. Berikut adalah contoh analisis terhadap posisi bunga dalam penentuan *rating* Aneka Tambang.[6]

*Accounting principles often allow or require capitalization of certain expenditures provided that they generate future economic benefits. These expenditures include interest expenses for development or construction projects, asset enhancements, R&D spending, drydocking expenses (for shipping companies), and exploration costs (for natural resources companies). Although the treatment is consistent with the "matching principle" in accounting, a company may aggressively capitalize expenditures to defer costs and enhance near-term earnings and margins. The company's asset base is enlarged by capitalized items, which may have little or no realizable value.*

*In analyzing a company's cash flow, Standard & Poor's deducts capitalized interest from funds from operations (FFO) and adds it to interest expense. Table 3 illustrates the adjustments made to PT Antam Tbk.'s FFO.*

Ilustrasi 4 adalah gambaran keberadaan beban bunga dalam konteks analisis atas rating surat utang. Beberapa rasio keuangan yang terpengaruh dengan adanya perhitungan bunga adalah:[7]

- *EBIT interest coverage*
- *EBITDA interest coverage*
- Rasio yang berbasis pada arus kas operasi atau pendanaan

Reklasifikasi arus kas akibat beban bunga dari arus kas investasi ke arus kas operasi atau arus kas investasi mengakibatkan perubahan besaran rasio yang dihitung.

| Pengaruh Bunga terhadap Perhitungan Rasio | | |
|---|---|---|
| *At December 31, 2003 (Bil. Rupiah)* | *Fund from operations* (FFO) | FFO/*total debt* |
| Before adjustment | 418.4 | 24.3% |
| Capitalized interest | 35.5 | |
| After adjustment | 382.9 | 22.2% |
| Sumber: S&P, Table 3 | | |

**Ilustrasi 4: Pengaruh Bunga terhadap Perhitungan Tingkat *Solvency***

## Penyusutan

Salah satu isu utama dalam aset tetap adalah penyusutan. Penyusutan adalah alokasi sistematis nilai aset tetap menjadi beban. Beban penyusutan adalah beban yang tidak menimbulkan pengeluaran kas. Penyusutan tidak juga menimbulkan penerimaan kas. Di sinilah perlunya kembali diingat tentang konsep beban. Penggunaan sumber daya pada periode tertentu untuk memperoleh pendapatan disebut dengan beban.

Yang perlu diingat adalah bahwa pembelian aset sudah dilakukan. Terhadap pembelian aset tersebut ada dua kemungkinan:

- Pembelian secara tunai
- Pembelian secara kredit

Dengan pembelian secara tunai, pengeluaran dilakukan di awal pada waktu membeli. Sementara pembelian secara kredit menimbulkan pengeluaran di belakang, berupa cicilan. Pengakuan sebagai aset dilakukan pada saat aset tetap tersebut sampai di tempat. Isu dalam menghitung penyusutan adalah:

- Umur aset
- Nilai sisa
- Metode penyusutan

Contoh penentuan umur aset:[8]

Aset tetap, kecuali tanah, disusutkan dengan menggunakan metode garis lurus berdasarkan estimasi masa manfaat aset tetap sebagai berikut:

| | Tahun |
|---|---|
| Bangunan | 20-40 |
| Prasarana bangunan | 3-7 |
| Peralatan sentral telepon | 5-15 |
| Peralatan telegraf, teleks, dan komunikasi data | 5-15 |
| Peralatan dan instalasi transmisi | 5-25 |
| Satelit, stasiun bumi, dan peralatannya | 3-20 |
| Jaringan kabel | 5-25 |
| Catu daya | 3-10 |
| Peralatan pengolahan data | 3-10 |
| Peralatan telekomunikasi lainnya | 5 |
| Peralatan kantor | 2-5 |
| Kendaraan | 5-8 |
| *Customer Premise Equipment* ("CPE") | 10 |
| Peralatan lainnya | 5 |

Dua hal tersebut adalah hak manajemen dalam menentukannya. Walaupun umur tidak ditentukan dalam PSAK, ada yang disebut dengan praktik yang berlaku umum. Praktik yang berlaku umum bisa dikenali apabila kita sering membaca catatan atas laporan keuangan. Pada dasarnya banyak metode penyusutan.

## Metode Penyusutan

Metode penyusutan yang akan dibahas di sini adalah:

- Metode garis lurus (*straight line*)
- Metode dipercepat (*accelerated*):
  - Metode saldo menurun ganda (*double declining balance,* DDB)

    - Metode jumlah angka tahun (*sum of the year digit method)*
- Metode aktivitas:
    - Metode unit produksi (*unit of production method*)

## Metode Garis Lurus

Dalam metode garis lurus, nilai penyusutan sama dari waktu ke waktu. Metode ini paling banyak dipakai karena mudah menghitungnya. Dalam pelaporan manajemen, yaitu laba-rugi, pengaruh penyusutan akan terlihat sama. Misalnya sebuah aset mempunyai nilai Rp 400 juta dengan umur 4 tahun dan nilai sisa sebesar Rp 40 juta. Penyusutannya akan sebesar Rp 90 juta per tahun ((400 juta – 40 juta)/4). Besar penyusutan akan sama dari waktu ke waktu.

## Metode Dipercepat

Metode penyusutan dipercepat berasumsi bahwa penggunaan di awal sebuah peralatan dibebani dengan nilai penyusutan yang lebih besar. Metode pertama adalah saldo menurun ganda (SMG). Tarif penyusutannya adalah ((100%/umur aset)x2). Dengan contoh sebelumnya, tarif penyusutan dengan metode SMG adalah 50%, yaitu ((100%/4)x2). Ketentuan penggunaan metode SMG:

- Penyusutan diperhitungkan dari nilai buku, bukan nilai perolehan.
- Pada tahun terakhir, penyusutan akan menyesuaikan dengan nilai sisa yang ada.

Metode SMG akan berakibat:

- Tahun-tahun awal pemakaian aset dibebani penyusutan lebih besar sehingga laba kelihatan lebih kecil.
- Apabila dipergunakan sebagai pelaporan pajak, pelapor akan diuntungkan karena dengan laba lebih kecil, beban pajaknya juga menjadi lebih kecil.

Pada poin kedua, beban pajak secara total tetap dihasilkan asalkan umur aset tetap sama, entah menggunakan garis lurus entah SMG. Hanya saja, apabila orientasinya adalah pembayaran pajak, dilihat dari nilai sekarang (*present value*), akan lebih menguntungkan metode SMG.

Metode kedua dalam kategori penyusutan dipercepat adalah jumlah angka tahun (JAT). Pada metode ini urutan angka dari 1 s.d. dengan umur alat dijumlahkan. Penyusutan tahun pertama akan menggunakan angka tahun terakhir (terbesar). Dengan demikian apabila kembali pada contoh di awal, jumlah angka tahunnya adalah 10=1+2+3+4. Penyusutan tahun pertama adalah 4/10 x (harga beli – nilai sisa).

## Metode Aktivitas

Metode ketiga adalah metode unit produksi (UP). Ide dasarnya adalah membebankan penyusutan proporsional dengan tingkat pemakaian alat. Metode ini dapat diterapkan pada jenis alat yang kapasitas keluarannya terukur dengan baik seperti kendaraan (km) atau alat berat (jam mesin).

Ilustrasi 5 membandingkan keempat metode yang dibahas sebelumnya.

**Perbandingan Metode Penyusutan**

| Jenis | Kendaraan | | Tngkat penggunaan | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Harga beli | 400 | Rp juta | 2010 | 70.000 | Km |
| Nilai sisa | 40 | Rp juta | 2011 | 90.000 | Km |
| Umur ekonomis | 4 | Tahun | 2012 | 100.000 | Km |
| Kapasitas | 360.000 | Km | 2013 | 100.000 | Km |

**Metode Garis Lurus**

| Tahun | Tarif | - Basis | Saldo Awal | Depresiasi | Akumulasi Depresiasi | Saldo Akhir |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2010 | 25,0% | Harga beli | 400 | 90 | 90 | 310 |
| 2011 | 25,0% | - nilai sisa | 310 | 90 | 180 | 220 |
| 2012 | 25,0% | | 220 | 90 | 270 | 130 |
| 2013 | 25,0% | | 130 | 90 | 360 | 40 |

**Metode Saldo Menurun Ganda**

| Tahun | Tarif | - Basis | Saldo Awal | Depresiasi | Akumulasi Depresiasi | Saldo Akhir |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2010 | 50,0% | Nilai buku | 400 | 200 | 200 | 200 |
| 2011 | 50,0% | | 200 | 100 | 300 | 100 |
| 2012 | 50,0% | | 100 | 50 | 350 | 50 |
| 2013 | 50,0% | | 50 | 10 | 360 | 40 |

**Metode Jumlah Angka Tahun**

| Tahun | Tarif | - Basis | Saldo Awal | Depresiasi | Akumulasi Depresiasi | Saldo Akhir |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2010 | 4/10 | Harga beli | 400 | 144 | 144 | 256 |
| 2011 | 3/10 | - nilai sisa | 256 | 108 | 252 | 148 |
| 2012 | 2/10 | | 148 | 72 | 324 | 76 |
| 2013 | 1/10 | | 76 | 36 | 360 | 40 |

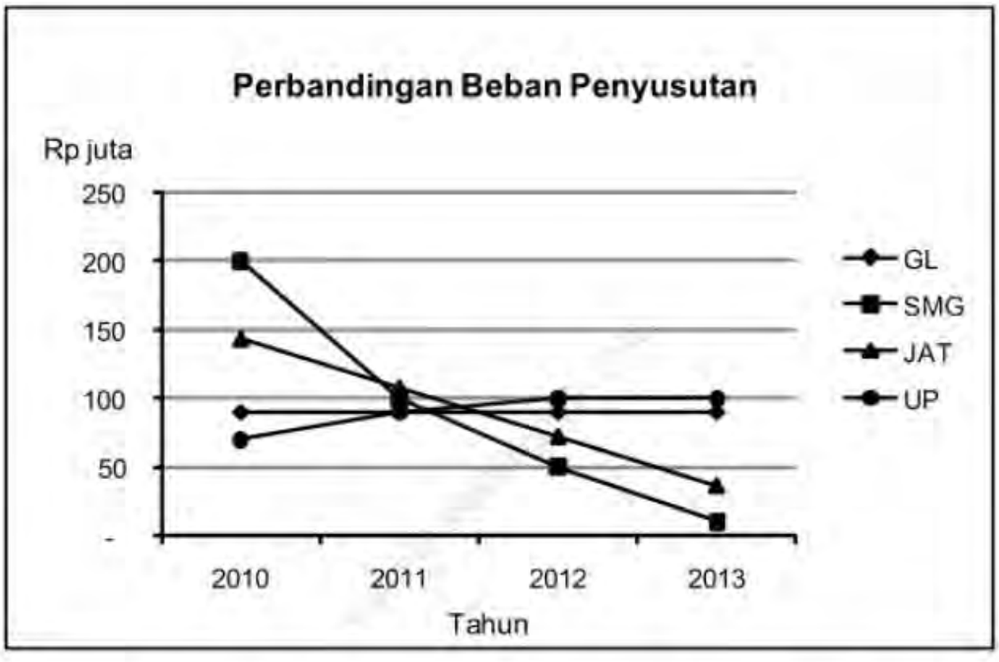
**Metode Unit Produksi**

| Tahun | Tarif | - Basis | Saldo Awal | Depresiasi | Akumulasi Depresiasi | Saldo Akhir |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2010 | 70.000 | Km | 400 | 70 | 70 | 330 |
| 2011 | 90.000 | atau produksi | 330 | 90 | 160 | 240 |
| 2012 | 100.000 | | 240 | 100 | 260 | 140 |
| 2013 | 100.000 | | 140 | 100 | 360 | 40 |

**Ilustrasi 5: Perbandingan Perhitungan Beban Penyusutan**

Ilustrasi 6 menggambarkan berbagai pola beban penyusutan dari tahun ke tahun, yaitu:

- Garis lurus selalu sama setiap tahun
- Jumlah angka tahun dan saldo menurun ganda dalam kondisi menurun setiap tahun
- Unit produksi berfluktuasi tergantung pada perubahan volume kegiatan




**Ilustrasi 6: Perbandingan Beban Penyusutan**

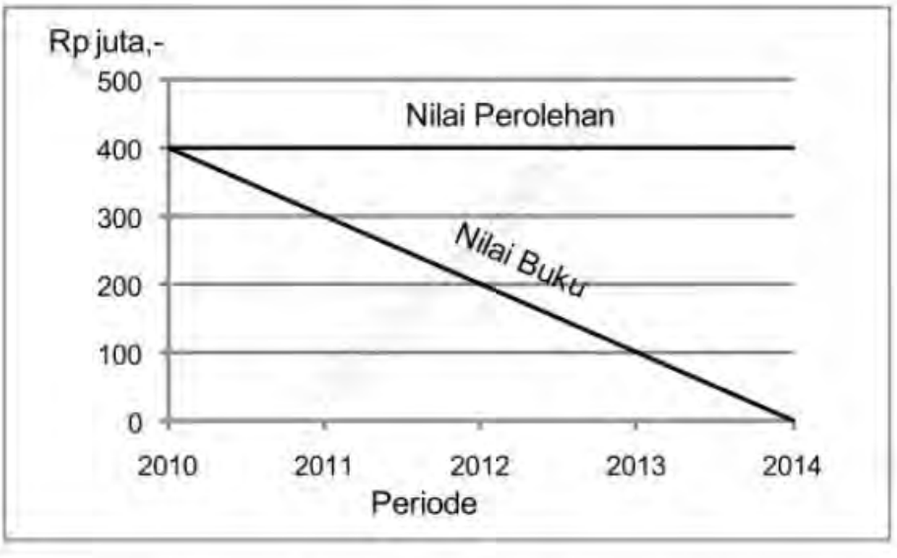
## Revaluasi

Penjelasan pada bagian sebelumnya dilakukan dengan asumsi bahwa aset tetap yang dimiliki perusahaan dicatat dengan model biaya (*cost model*), bukan dengan model revaluasi (*revaluation model*). Dalam Ilustrasi 7 terdapat contoh sebuah aset yang dicatat dengan metode *cost* dengan penyusutan garis lurus. Dalam masa penggunaannya aset tersebut tidak mengalami revaluasi. Jadi, nilai yang muncul di neraca akhir tahun adalah sebesar nilai perolehan dikurangi dengan beban penyusutan (*carrying amount*, nilai buku).

**Nilai Perolehan dan Nilai Buku**

| | | |
|---|---|---|
| Nilai Perolehan | 400 | Rp juta |
| Umur | 4 | tahun |
| Pembelian | 2010 | akhir tahun |
| Penyusutan | garis lurus | |

| Periode | Nilai Perolehan | Penyusutan | Akumulasi penyusutan | Nilai Buku |
|---|---|---|---|---|
| 2010 | 400 | 0 | 0 | 400 |
| 2011 | 400 | 100 | 100 | 300 |
| 2012 | 400 | 100 | 200 | 200 |
| 2013 | 400 | 100 | 300 | 100 |
| 2014 | 400 | 100 | 400 | 0 |




**Ilustrasi 7: Nilai Perolehan dan Nilai Buku**

Dalam peraturan akuntansi yang baru (IFRS dan PSAK), untuk mencatat aset tetap perusahaan, dapat dipilih salah satu dari:

- Model biaya (*cost*)
- Model revaluasi (*revaluation, fair value*)

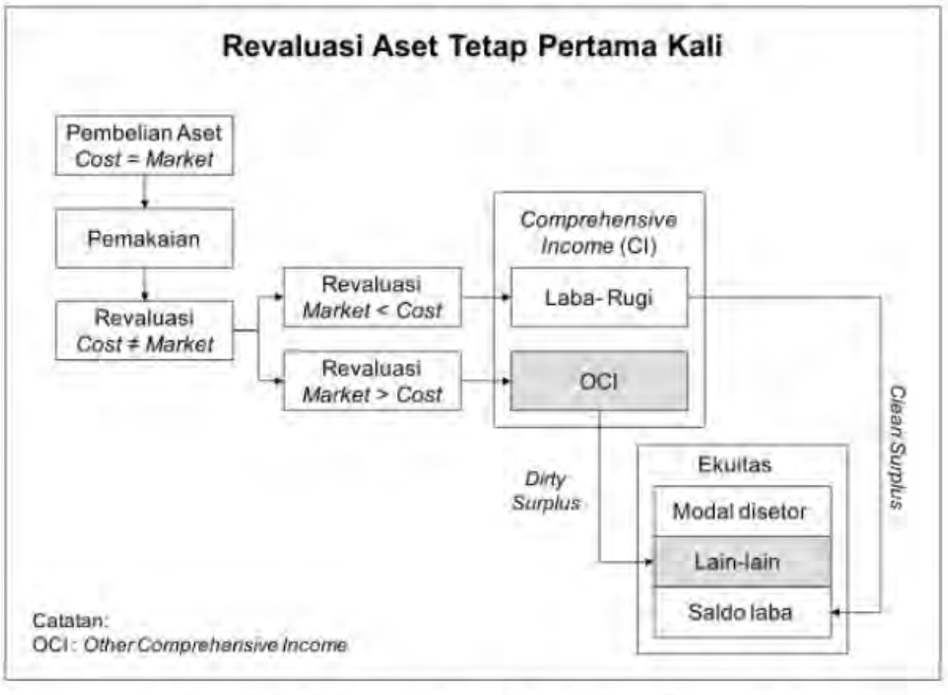
Basis dari model revaluasi adalah *fair value*. Beberapa catatan atas model revaluasi:

- Revaluasi dilakukan untuk kelompok aset
- Revaluasi secara periodik
- Penentuan *fair value* oleh *appraiser*

Apabila sebuah aset direvaluasi, aset dalam kelompok yang sama harus diperlakukan sama, yaitu direvaluasi juga. Hal ini untuk menghindari adanya campuran data yang tidak sama kualitasnya. Apabila sebuah gedung direvaluasi, sedangkan gedung yang lain dicatat berdasarkan *cost*, nilai kelompok gedung secara keseluruhan tidak dapat dipertanggungjawabkan karena terjadi pencampuran metode yang berbeda dalam satu kelompok aset.

Spirit dari model revaluasi adalah menyajikan informasi sedekat mungkin dengan harga pasar (*market value*). Dengan demikian penyaji diharapkan konsisten dengan pilihannya dengan melakukan revaluasi secara periodik. Pihak yang dianggap layak untuk melakukan penilaian adalah mereka yang bergerak di bidang penilaian aset, yaitu perusahaan *appraisal*. Frekuensi dari revaluasi tergantung dari perubahan atau dinamika harga aset

Prosedur revaluasi untuk mencatat revaluasi pertama kali seperti digambarkan dalam Ilustrasi 8.




**Ilustrasi 8: Revaluasi Aset Tetap Pertama Kali**

## Catatan tentang Revaluasi

Revaluasi menimbulkan konsekuensi pencatatan yang lebih kompleks. Beberapa catatan yang bisa diambil, yaitu:

- Kerugian pertama kali dicatat sebagai bagian laba-rugi.
- Keuntungan pertama kali dicatat sebagai bagian dari pendapatan komprehensif lainnya (OCI, *other comprehensive income*).

Perlakuan selanjutnya:

- Kerugian yang muncul dari revaluasi. Apabila keuntungan pertama kali dicatat sebagai OCI, kerugian selanjutnya akan mengurangi OCI sampai dengan nol, selebihnya akan diperhitungkan ke laba-rugi.
- Keuntungan yang muncul dari revaluasi. Apabila kerugian sebelumnya dicatat ke laba rugi, keuntungan selanjutnya akan dicatat sebagai keuntungan sampai dengan jumlah kerugian sebelumnya, selebihnya akan dicatat di kelompok ekuitas (modal).

Berikut ini adalah contoh yang sangat disederhanakan dari perhitungan revaluasi. Misalnya Perusahaan Bravo membeli gedung senilai Rp 200 miliar. Bravo memilih model revaluasi. Setelah satu tahun, nilai dari gedung tersebut adalah Rp 215 miliar. Maka, pencatatannya adalah sebagai berikut:

| | | |
|---|---|---|
| Bangunan, bertambah | Rp 15 miliar | |
| OCI, bertambah | | Rp 15 miliar |

Setahun kemudian pasar properti mengalami kelesuan sehingga nilai aset gedung tersebut menurut *appraisal* adalah Rp 195 miliar. Maka, Bravo akan mencatat sebagai berikut:

OCI, berkurang Rp 15 miliar
*Impairment loss* Rp 5 miliar
Bangunan, berkurang Rp 20 miliar

Kebanyakan perusahaan tidak menggunakan model revaluasi.[9] Sebagai catatan, pengguna model revaluasi, menurut survei dari Institute of Chartered Accountants di Inggris dan Wales tahun 2007 menunjukkan:[10]

- Tidak lebih 4% perusahaan dari negara EU (European Union) menggunakan revaluasi untuk bangunan, bukan untuk properti dan peralatan yang lain
- Hanya 28% dari perusahan di EU yang menggunakan *fair value* (revaluasi) untuk kelompok aset properti investasi

Ketika nilai aset tetap sebuah perusahaan yang menggunakan model revaluasi meningkat dan aset tetap tersebut merupakan aset yang dapat didepresiasi, besarnya depresiasi akan memengaruhi nilai laba di laba-rugi. Apabila semua pos pendapatan dan beban sama dengan tahun sebelumnya, kecuali beban depresiasi, kinerja yang terlaporkan akan terlihat menurun akibat hasil revaluasi. Kenaikan nilai aset dengan umur yang tidak berubah, akan membuat beban depresiasi meningkat.

Ilustrasi 9 menyajikan beberapa catatan tentang perlakuan revaluasi antara menurut IFRS dengan SFAS dari Amerika.[11]

| Aset Tetap Menurut SFAS dan IFRS | | |
|---|---|---|
| **Topik** | **SFAS** | **IFRS** |
| Metode pengukuran | • Dasar pengukuran adalah *cost*<br>• Revaluasi dilarang | • Boleh memilih salah satu dari *cost* atau revaluasi |
| Impairment | • *Impairment* diakui pada laba-rugi | • *Cost method: impairment* pada laba-rugi<br>• *Revaluation method: impairment* sebagai kebalikan dari revaluasi |

**Ilustrasi 9: Perbedaan Perlakuan Aset Tetap**

Dari kacamata pajak, perlakukannya akan tunduk pada Peraturan Menteri Keuangan Nomor 79/PMK.03/2008 Tentang Penilaian Kembali Aktiva Aktiva Tetap Perusahaan Untuk Tujuan Perpajakan. Aturan lengkap dapat dilihat pada bagian Apendiks.

## Kesimpulan

Aset tetap sering kali merupakan aset terbesar dalam sebuah perusahaan. Dalam pembangunannya aset tetap bisa makan waktu yang lama dengan sumber dana utang sehingga menimbulkan bunga. Secara akuntansi bunga bisa dimasukkan ke dalam nilai aset tetap. Dalam pandangan analisis terkait *interest coverage*, bunga akan dihitung secara *gross*, termasuk di dalamnya adalah bunga selama masa konstruksi.

Setelah dimiliki, aset akan digunakan. Untuk aset dengan umur terbatas maka aset tersebut akan disusut. Terdapat beberapa metode penyusutan. Metode yang paling banyak dipakai adalah garis lurus.

Pencatatan aset tetap dapat menggunakan model biaya atau model revaluasi. Model biaya lebih banyak yang menggunakan dibanding dengan model revaluasi. Hal ini terkait dengan konsekuensi administrasi serta biaya untuk penilai (*appraiser*) yang meningkat. Perusahaan yang memilih model revaluasi harus melakukan revaluasi secara periodik untuk kelompok aset yang sama.

Dalam urusan pajak, aturan tunduk pada peraturan menteri keuangan terkait revaluasi.

* * *

## Catatan Akhir

1. Ikatan Akuntan Indonesia, Standar Akuntansi Keuangan, Per 1 Juni 2012, DSAK – IAI, 2012, PSAK No. 16.

2. Abbas Ali Mirza & Graham J. Holt, Practical Implementation Guide and Workbook for IFRS, 3rd edition, John Wiley & Sons, Inc., 2011.
3. PT Unilever Indonesia Tbk, Laporan Keuangan 2012.
4. Abbas Ali Mirza & Graham J. Holt, Practical Implementation Guide and Workbook for IFRS, 3rd edition, John Wiley & Sons, Inc., 2011.
5. PT Plaza Indonesia Realty Tbk, Laporan Keuangan 2007.
6. Dikutip dari salah satu penjelasan Standard & Poor's, South and Southeast Asian Corporate Review: Financial Strength Through The Analytical Lens, Standard & poor's, December 2004.
7. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, Laporan Keuangan 2012.
8. Pembahasan tentang penggunaan rasio keuangan yang berhubungan dengan bunga dapat dilihat pada bab Pemeringkatan Surat Utang.
9. Donald E. Kieso, Jerry J. Weygandt & Terry D. Warfield, Intermediate Accounting: IFRS Edition, Volume 1, John Wiley & Sons, Inc., 2011.
10. Bruce Mackenzie, Danie Coetsee, Tapiwa Njikizana, Raymond Chamboko & Blaise Colyvas, IFRS 2011: Interpretation and Aplication of International Financial Reporting Standards, John Wiley & Sons, Inc., 2011.

Bab 20

# Analisis Aset Takberwujud

Setelah menyelesaikan bab ini, Anda diharapkan:

- Memahami konsep aset takberwujud
- Memahami valuasi pada aset takberwujud
- Memahami berbagai macam aset takberwujud
- Memahami tahap dalam riset dan pengembangan
- Memahami perlakuan akuntansi terhadap aset takberwujud

## Pendahuluan

Aset takberwujud (*intangible assets*) menempati posisi yang semakin penting pada bisnis modern. Aset takberwujud memiliki karakter yang berbeda dengan aset tetap. Sebuah aset tetap biasanya mempunyai kapasitas dan umur tertentu. Kaitan antara harga beli dengan kapasitas biasanya berbanding lurus. Contohnya sebuah kendaraan angkut dengan harga Rp 400 juta mempunyai kapasitas kurang lebih dua kali dari alat angkut dengan merek yang sama dengan harga Rp 200 juta. Sifat seperti itu tidak selalu dijumpai pada aset takberwujud.

Sebuah perusahaan yang mengembangkan perangkat lunak (*software*) dengan pengeluaran sebesar Rp 100 juta tidak dengan sendirinya menghasilkan kemampuan dua kali lipat dari perangkat lunak dengan harga pembuatan Rp 50 juta. Sifat yang tidak proporsional antara pengeluaran dan kapasitas ini membuat perlakuan terhadap pencatatan aset tidak bisa identik dengan aset tetap.

Keputusan antara membebankan (*expense*) dan mengkapitalisasi (*capitalize*) selalu ditemui. Di samping itu keragaman aset takberwujud juga tinggi.

## Aset Takberwujud

Aset takberwujud mempunyai sifat-sifat tertentu. Untuk dapat disebut sebagai aset takberwujud, sifat yang dimilikinya harus memenuhi tiga syarat, yaitu:[1)]

- *They are identifiable*
- *They lack physical existence*
- *They are not monetary assets*

Saat ini semakin banyak perusahaan yang hidupnya mengandalkan pada aset takberwujud. Suatu aset takberwujud harus dapat diidentifikasi, terpisah dari perusahaannya. Aset tersebut dapat dijual atau dipindahkan. Misalnya merek sabun Lux adalah milik dari Unilever. Merek tersebut juga memberikan manfaat ekonomis bagi perusahaan.

Aset takberwujud tidak mempunyai wujud fisik signifikan dibanding aset tetap sehingga dibuatkan kelompok tersendiri, terpisah dari aset tetap. Aset takberwujud juga sering terkait dengan hak hukum yang melekat pada aset tersebut seperti *copyright*. Bentuk aset *copyright* ini paling banter hanya berupa selembar pernyataan bahwa seorang pengarang buku A mempunyai hak penerbitan atas buku B.

Aset keuangan seperti deposito dan saham juga tidak mempunyai wujud fisik secara signifikan, mungkin hanya selembar surat. Yang khas dari aset keuangan adalah mereka diharapkan akan memberikan arus kas pada waktu yang akan datang. Bentuk arus kasnya ada yang pasti seperti deposito dan juga bisa tidak pasti seperti selembar saham. Aset keuangan dipisahkan dari aset takberwujud.

## Valuasi

Untuk memperoleh aset takberwujud, cara yang dilakukan sama dengan memperoleh aset yang lain. Dari segi cara memperolehnya, aset takberwujud dapat dilakukan dengan cara:

- Membuat sendiri, atau
- Membeli dari pihak lain

Cara perolehan ini sama persis dengan aset berwujud. Sebuah perusahaan dapat membuat gedung sendiri atau membelinya dari perusahaan lain. Untuk aset takberwujud yang dibeli dari pihak lain, biaya perolehan (*cost*) dari aset tersebut menjadi dasar dari nilai yang tercatat. Termasuk dalam biaya perolehan ini adalah:

- Harga beli aset
- Biaya pengurusan hukum (*legal fees*)

Aset takberwujud dapat diperoleh secara gabungan. Misalnya PT Delta membeli tiga merek, yaitu merek K, L dan M. Pencatatan atas biaya perolehan masing-masing merek akan menggunakan nilai wajar (*fair value*) secara proporsional untuk masing-masing aset.

Aset takberwujud yang dibuat sendiri secara akuntansi harus mempunyai dasar pengakuan yang jelas. Secara umum perusahaan mempunyai pos biaya yang disebut dengan riset dan pengembangan (*research and development*, R&D). R&D ini suatu saat diharapkan menghasilkan aset takberwujud. Pada tahap awal akan sulit untuk mengidentifikasi suatu pengeluaran tersebut ke dalam aset takberwujud.

Pada tahap lebih akhir pengeluaran tersebut akan lebih mudah diidentifikasi ke dalam salah jenis aset takberwujud tertentu. Jadi, terdapat dua tahap pengakuan atas pengeluaran yang terjadi, yaitu:

- *Expense* (membebankan)
- *Capitalize* (mengkapitalisasi)

Catatan tentang biaya riset dan pengembangan dari Nokia dapat memberikan gambaran lengkap bagaimana perlakuan akuntansi terkait dengan aset takberwujud.[2)]

*Research and development*

- *Research and development costs are expensed as they are incurred, except for certain development costs, which are capitalized when it is probable that a development project will generate future economic benefits, and certain criteria, including commercial and technological feasibility, have been met.*
- *Capitalized development costs, comprising direct labor and related overhead, are amortized on a systematic basis over their expected useful lives between two and five years.*
- *Capitalized development costs are subject to regular assessments of recoverability based on anticipated future revenues, including the impact of changes in technology. Unamortized capitalized development costs determined to be in excess of their recoverable amounts are expensed immediately.*

*Other intangible assets*

- *Acquired patents, trademarks, licenses, software licenses for internal use, customer relationships and developed technology are capitalized and amortized using the straight-line method over their useful lives, generally 3 to 6 years, but not exceeding 20 years.*
- *Where an indication of impairment exists, the carrying amount of any intangible asset is assessed and written down to its recoverable amount.*

## Jenis Aset Takberwujud

Beberapa jenis aset takberwujud dengan contohnya, antara lain:

- Terkait pemasaran (*marketing-related intangible assets*):
  - Merek dagang (*brand name*)

- Terkait dengan pelanggan (*customer-related intangible assets*):
  - o Daftar pelanggan (*customer list*)
- Terkait seni (*artistic-related intangible assets*):
  - o Hak cipta (*copyright*), misalnya buku
- Terkait kontrak (*contract-related intangibles assets*):
  - o Lisensi (*license*)
  - o Hak pengusahaan hutan
  - o Waralaba (*franchise*)
- Terkait teknologi (*technology-related intangible assets*):
  - o Hak paten (*patent*)
  - o Perangkat lunak (*software*)
- Muhibah (*goodwill*)

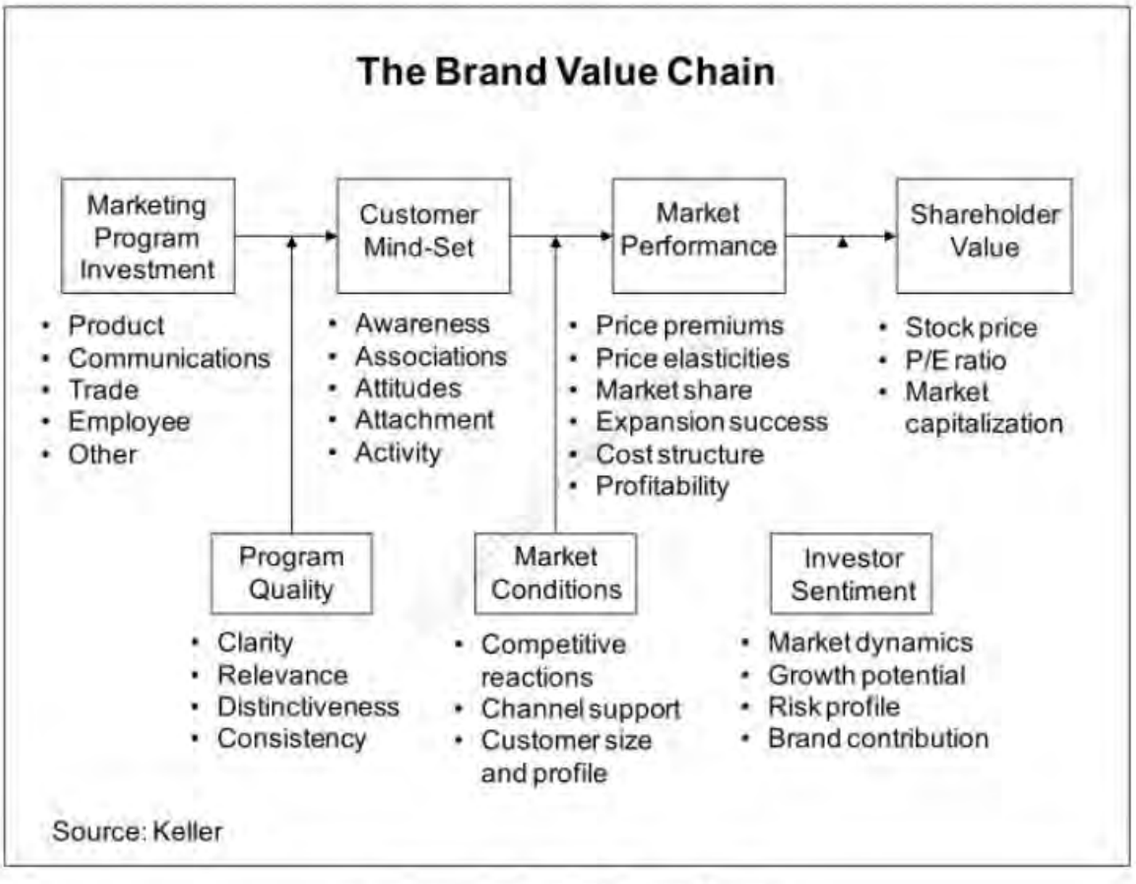
Salah satu bentuk aset yang sering ditemui adalah *brand* (merek). Berikut adalah data 10 besar merek paling terkenal di dunia tahun 2006.[3]

| The Wold's 10 Most Valuable Brands in 2006 | | |
|---|---|---|
| Rank | Brand | Brand Value (Billions) |
| 1 | Coca-cola | $ 67.00 |
| 2 | Microsoft | $ 56.93 |
| 3 | IBM | $ 56.20 |
| 4 | GE | $ 48.91 |
| 5 | Intel | $ 38.32 |
| 6 | Nokia | $ 30.13 |
| 7 | Toyota | $ 27.94 |
| 8 | Disney | $ 27.85 |
| 9 | MsDonald's | $ 27.50 |
| 10 | Mercedes-Benz | $ 22.13 |

**Ilustrasi 1: 10 Merek Paling Bernilai Tahun 2006**

Definisi *brand* dari American Marketing Association (AAA), yaitu:[4]
*a brand is a "name, term, sign, symbol, or design, or a combination of them, intended to identify the goods and services of one seller or group of seller and to differentiate them from those of competition".*

Jadi, pada dasarnya setiap usaha untuk menciptakan nama dan/atau logo untuk produk dapat dikatakan perusahaan sedang menciptakan *brand.* Walaupun demikian, para pemasar menggunakan definisi yang lebih luas dibanding AAA, termasuk di dalamnya adalah usaha untuk menciptakan kesadaran, reputasi, dan lain-lain di pasar. Proses untuk menciptakan *brand* ini disebut dengan *brand value chain*. Secara ringkas Keller menggunakan tahapan seperti yang terdapat pada Ilustrasi 2.




**Ilustrasi 2: Rantai Nilai Merek**

Kegiatan dimulai dengan program pemasaran yang terkait antara lain dengan produk dan komunikasinya ke pelanggan. Proses ini diharapkan mampu membentuk kesadaran pelanggan dan memengaruhi perilakunya. Tindakan pelanggan yang melakukan pembelian pada akhirnya akan membentuk kinerja pemasaran bagi perusahaan. Pada puncaknya nanti diharapkan kinerja pada harga saham akan meningkat yang akan dinikmati pemegang saham.

## Amortisasi Aset Takberwujud

Dalam hal umur, aset takberwujud mirip dengan aset tetap. Aset takberwujud dapat dibedakan menjadi:

- Aset takberwujud dengan umur tak terbatas
- Aset takberwujud dengan umur terbatas

Contoh aset takberwujud dengan umur tak terbatas adalah *internet domain name*. Aset jenis ini tidak susut, mirip dengan tanah pada aset tetap. Untuk aset takberwujud dengan umur terbatas susut. Istilah khusus penyusutan dalam aset takberwujud adalah amortisasi (*amortization*) sepanjang mempunyai batas umur tertentu. Dalam contoh Nokia sebelumnya, umur yang digunakan adalah 3 s.d. 6 tahun dan tidak melebihi 20 tahun.

## Riset dan Pengembangan

Untuk menemukan produk baru, perusahaan dapat melakukan riset. Harapannya adalah produk baru dapat menggantikan produk lama, karena pada dasarnya setiap produk mempunyai umur tertentu, sehingga suatu saat setiap produk akan menua dan mati. Perusahaan dapat hidup dengan beberapa cara, antara lain:

- Hidup dari produk *existing* (sekarang)
- Hidup dari produk baru

Apabila pilihannya adalah hidup dari produk *existing*, perusahaan cenderung mengandalkan efisiensi. Biaya diusahakan semurah mungkin, margin tipis dan volume banyak. Pilihan kedua mengandalkan pertumbuhan dengan menjual produk baru bermargin tinggi. Terhadap produk baru yang menciptakan peluang untuk ditiru, perusahaan punya pilihan untuk:

- Tidak memproteksi
- Mematenkan

Pada produk baru yang mengandalkan teknologi dan umurnya pendek, paten kurang bermanfaat. Kondisi ini bisa terjadi di teknologi informasi. Pada industri farmasi, paten di Amerika dapat melindungi produk selama 17 tahun, sementara di Indonesia paten dilindungi selama 20 tahun. Kunci sukses perusahaan menjual produk baru adalah R&D. Sebagai contoh Lipitor adalah produk paten dari Pfizer yang sangat laris. Pada tahun 2011, produk tersebut akan habis masa patennya.

Isu yang paling sering dibahas dalam aset takberwujud adalah riset dan pengembangan (*research and development,* R&D). Secara umum akuntansi riset dan pengembangan dikategorikan sebagai beban di laba-rugi. Pada tahap tertentu, pengeluaran untuk R&D dapat dikapitalisasi sebagai aset. Demikianlah aturan IFRS.

Sebagai catatan, SFAS (*statement of financial accounting standard,* US GAAP) yang berlaku di Amerika mengatur bahwa:

- R&D langsung dibebankan
- R&D tidak dikapitalisasi

Ketika perusahaan melakukan R&D, ada beberapa masalah, antara lain:

- Pada tahap awal R&D tidak selalu teridentifikasi dengan jelas ke produk mana riset tersebut mengarah
- Ketika arah riset ke produk sudah jelas, belum tentu produk tersebut laku dijual di pasar

Karena nilainya sangat besar, R&D dipisahkan tersendiri. R&D yang sangat besar menunjukkan bahwa perusahaan berkomitmen, antara lain dengan selalu menemukan produk baru atau proses baru. Jarak antara penemuan dengan komersialisasi produk bisa lama. Akan tetapi, apabila perusahaan ingin menjadi pemimpin di industrinya, R&D adalah tumpuan masa depan perusahaan.

Sebagai perbandingan, berikut beberapa laporan laba-rugi menyangkut R&D. Yang pertama adalah Pfizer. Berikut adalah laporan keuangan Pfizer tahun 2007–2009.[5] Pfizer adalah perusahaan farmasi

yang sangat besar. Mungkin kalau pembaca ingat Viagra dan Lipitor, Pfizer adalah pabriknya. Pfizer membuat produk dengan beban pokok sangat rendah, yaitu sekitar 16%–18%, kecuali untuk tahun 2007. Mungkin beban pokok serendah ini tidak akan ditemui di laporan keuangan perusahaan di Indonesia.

Satu hal yang sangat menarik adalah besarnya R&D antara 15–17% nyaris sama dengan beban pokok. Berbeda kasusnya apabila perusahaan adalah pembuat obat generik yang sudah habis masa patennya, R&D akan kecil. Akan tetapi, tidak ada *follower* tanpa adanya *leader*. Bagi analis, besarnya R&D menunjukkan komitmen investasi, walaupun secara akuntansi tetap dicatat sebagai beban (*expense*). Penurunan R&D pada perusahaan seperti Pfizer akan diwaspadai sebagai turunnya pertumbuhan penjualan di waktu yang akan datang.

**Pfizer Inc. & Subsidiary Companies**
Consolidated Statement of Income

| (million, except per share data) | Year ended December 31, 2009 | 2008 | 2007 |
|---|---|---|---|
| Revenue | 50.009 | 48.296 | 48.418 |
| Costs and expenses: | | | |
| Cost of sales | 8.888 | 8.112 | 11.239 |
| Selling, informational and administrative expenses | 14.875 | 14.537 | 15.626 |
| **Research and development expenses** | **7.845** | **7.945** | **8.089** |
| Amortization of intangible assets | 2.877 | 2.668 | 3.128 |
| Acquisition-related in-process research and development charge | 68 | 633 | 283 |
| Restructuring charge and certain acquisition-related costs | 4.337 | 2.675 | 2.534 |
| Other (income) / deduction - net | 292 | 2.032 | (1.759) |
| Total costs and expenses: | 39.182 | 38.602 | 39.140 |
| % of Revenue | 2009 | 2008 | 2007 |
| Revenue | 100,00 | 100,00 | 100,00 |
| Costs and expenses: | | | |
| Cost of sales | 17,77 | 16,80 | 23,21 |
| Selling, informational and administrative expenses | 29,74 | 30,10 | 32,27 |
| **Research and development expenses** | 15,69 | 16,45 | 16,71 |
| Amortization of intangible assets | 5,75 | 5,52 | 6,46 |
| Acquisition-related in-process research and development charge | 0,14 | 1,31 | 0,58 |
| Restructuring charge and certain acquisition-related costs | 8,67 | 5,54 | 5,23 |
| Other (income) / deduction - net | 0,58 | 4,21 | (3,63) |
| Total costs and expenses: | 78,35 | 79,93 | 80,84 |

**Ilustrasi 3: R&D pada Pfizer pada 2007 s.d. 2009**

Contoh berikutnya adalah Nokia.[6] Nokia tunduk pada IFRS. Nokia sempat menjadi pemimpin pasar untuk *mobile phone*. Sebagai perusahaan dengan produk beragam dari yang murah sampai dengan yang mahal, tentu diperlukan dukungan bagian riset yang kuat. Yang membedakan antara Pfizer dan Nokia terkait dengan riset adalah karakter produk.

Produk farmasi inovatif sangat memerlukan perlindungan paten, sementara untuk produk teknologi daur hidupnya relatif pendek. Laporan laba-rugi Nokia akan memperkaya pemahaman kita bagaimana peran biaya riset di perusahaan pemimpin pasar. Biaya riset Nokia masih di bawah Pfizer, sementara karakteristik laba kotor Nokia mirip dengan perusahaan perdagangan.

Apabila dilihat pada penjualan Nokia, terlihat bahwa penjualan mengalami penurunan. Sementara itu biaya riset mengalami peningkatan dari sebelumnya 11,04% tahun 2007, menjadi 14,42% di tahun 2009. Pengamatan pada industri *smartphone* menyiratkan adanya pergeseran merek dari Nokia ke Apple, Blackberry dan *smartphone* berbasis operasi Android.

**Nokia Corporation and Subsidiaries**
Consolidated income statements, IFRS

| | 2009 EURm | 2008 EURm | 2007 EURm |
|---|---|---|---|
| Net sales | 40.984 | 50.710 | 51.058 |
| Cost of sales | (27.720) | (33.337) | (33.781) |
| Gross profit | 13.264 | 17.373 | 17.277 |
| **Research and development expenses** | **(5.909)** | **(5.968)** | **(5.636)** |
| Selling and marketing expenses | (3.933) | (4.380) | (4.379) |
| Administrative and general expenses | (1.145) | (1.284) | (1.165) |
| Impairment of goodwill | (908) | - | - |
| Other income | 338 | 420 | 2.312 |
| Other expenses | (510) | (1.195) | (424) |
| Operating profit | 1.197 | 4.966 | 7.985 |
| % of Net sales | 2009 | 2008 | 2007 |
| Net sales | 100,00 | 100,00 | 100,00 |
| Cost of sales | (67,64) | (65,74) | (66,16) |
| Gross profit | 32,36 | 34,26 | 33,84 |
| **Research and development expenses** | **(14,42)** | **(11,77)** | **(11,04)** |
| Selling and marketing expenses | (9,60) | (8,64) | (8,58) |
| Administrative and general expenses | (2,79) | (2,53) | (2,28) |
| Impairment of goodwill | (2,22) | - | - |
| Other income | 0,82 | 0,83 | 4,53 |
| Other expenses | (1,24) | (2,36) | (0,83) |
| Operating profit | 2,92 | 9,79 | 15,64 |

**Ilustrasi 4: R&D pada Nokia pada 2007 s.d. 2009**

Contoh berikutnya adalah perusahaan farmasi lokal, yaitu Kalbe Farma.[7] Beban pokok penjualan Kalbe Farma sekitar 49% - 50%. Sementara biaya riset dan pengembangan (litbang) kurang dari 1%. Angka ini paling tidak memberikan wawasan kepada pembaca bagaimana intensitas riset di perusahaan terdepan dibandingkan intensitas riset di perusahaan farmasi nasional (Kalbe Farma adalah salah satu perusahaan farmasi terbesar di Indonesia).

**PT Kalbe Farma Tbk Dan Anak Perusahaan**
Laporan Laba-Rugi Konsolidasi
Tahun Yang Berakhir Pada Tanggal 31 Desember 2006 dan 2005
(Dinyatakan dalam Rupiah)

| | Rupiah | | % | |
|---|---|---|---|---|
| | 2006 | 2005 | 2006 | 2005 |
| Penjualan bersih | 6.071.550.437.967 | 5.870.938.590.836 | 100,00 | 100,00 |
| Beban pokok penjualan | 2.972.908.038.954 | 2.907.624.747.655 | 48,96 | 49,53 |
| Laba kotor | 3.098.642.399.013 | 2.963.313.843.181 | 51,04 | 50,47 |
| Beban usaha | | | | |
| Penjualan | 1.630.792.432.129 | 1.548.272.703.165 | 26,86 | 26,37 |
| Umum dan administrasi | 368.712.091.839 | 314.073.416.149 | 6,07 | 5,35 |
| **Riset dan pengembangan** | **27.866.423.930** | **40.953.348.141** | **0,46** | **0,70** |
| Jumlah beban usaha | 2.027.370.947.898 | 1.903.299.467.455 | 33,39 | 32,42 |
| Laba usaha | 1.071.271.451.115 | 1.060.014.375.726 | 17,64 | 18,06 |
| Pendapatan (beban) lain-lain | 18.809.932.321 | (44.448.991.816) | 0,31 | (0,76) |
| Laba sebelum pajak | 1.090.081.383.436 | 1.015.565.383.910 | 17,95 | 17,30 |
| Pajak penghasilan | 325.723.932.776 | 310.541.809.163 | 5,36 | 5,29 |
| Laba sebelum hak minoritas | 764.357.450.660 | 705.023.574.747 | 12,59 | 12,01 |
| Hak minoritas | (87.775.796.788) | (78.906.520.671) | (1,45) | (1,34) |
| Laba bersih | 676.581.653.872 | 626.117.054.076 | 11,14 | 10,66 |

**Ilustrasi 5: Biaya Litbang pada Kalbe Farma 2005 dan 2006**

Sebagai perbandingan untuk perusahaan farmasi, ilustrasi berikutnya adalah dari Kimia Farma, sebuah BUMN farmasi.[8)] Di Kimia Farma, jumlah biaya penelitian dan pengembangan lebih kecil lagi, yaitu antara 0,28%–0,31%. Beberapa catatan atas laporan Kimia Farma:

- Tahun laporan Kimia Farma adalah 2008–2009, sementara Kalbe Farma antara 2005–2006.
- Kimia Farma tidak secara khusus memisahkan biaya penelitian dan pengembangan dalam beban usahanya. Hal ini berbeda dengan Pfizer dan Kalbe Farma.

**PT Kimia Farma Tbk Dan Anak Perusahaan**
Laporan Laba-Rugi Konsolidasi
Tahun Yang Berakhir Pada Tanggal 31 Desember 2009 dan 2008
(Dinyatakan dalam Rupiah)

| | Rupiah | |
|---|---|---|
| | 2006 | 2005 |
| Penjualan bersih | 2.854.057.690.479 | 2.704.728.409.703 |
| Beban pokok penjualan | 2.065.807.554.976 | 1.982.480.481.232 |
| Laba kotor | 788.250.135.503 | 722.247.928.471 |
| Beban usaha | | |
| Penjualan | 393.843.105.410 | 356.493.167.663 |
| Umum dan administrasi | 282.473.584.436 | 258.718.192.181 |
| **Penelitian dan pengembangan** | **8.918.002.910** | **7.449.240.227** |
| Jumlah beban usaha | 676.316.689.846 | 615.211.359.844 |
| Laba usaha | 111.933.445.657 | 107.036.568.627 |
| % dari penjualan | 2006 | 2005 |
| Penjualan bersih | 100,00 | 100,00 |
| Beban pokok penjualan | 72,38 | 73,30 |
| Laba kotor | 27,62 | 26,70 |
| Beban usaha | - | - |
| Penjualan | 13,80 | 13,18 |
| Umum dan administrasi | 9,90 | 9,57 |
| **Penelitian dan pengembangan** | **0,31** | **0,28** |
| Jumlah beban usaha | 23,70 | 22,75 |
| Laba usaha | 3,92 | 3,96 |

**Catatan:**
Penelitian dan pengembangan merupakan bagian dari beban umum dan administrasi.

**Ilustrasi 6: Biaya Litbang pada Kimia Farma 2005 dan 2006**

## Tahapan Riset dan Pengembangan

Dalam ketentuan tentang riset dan pengembangan menurut IFRS dan PSAK, dikenal dua tahapan, yaitu:

- Tahap riset
- Tahap pengembangan

Dalam tahap riset, pengeluaran akan dicatat sebagai beban (*expense*). Dalam tahap pengembangan, pengeluaran akan dicatat sebagai aset (*capitalize*). Ilustrasi 7 dapat memberikan gambaran tentang tahapan dalam riset.

**Ilustrasi 7: Tahap dalam Riset dan Pengembangan**

Sesuai dengan IAS 38, tahap riset ditandai dengan investigasi yang dilakukan untuk memperoleh prospek dalam pengetahuan baru atau pengetahuan teknis. Tahap pengembangan didefinisikan sebagai aplikasi dari penemuan riset atau pengetahuan baru untuk merencanakan atau mendesain produksi dari material baru atau material yang yang dikembangkan secara substansial, alat, produk, proses, sistem atau jasa sebelum tahap awal komersialisasi produksi atau penggunaan.[9)]

**Ilustrasi 8: Kegiatan dalam Riset dan Pengembangan**

## Aset Takberwujud dalam Proses Kombinasi Bisnis

Dalam proses penggabungan usaha, dapat muncul aset takberwujud yang teridentifikasi (*identified intangible assets*). Jenis aset takberwujud ini muncul pada saat mengidentifikasi seluruh aset takberwujud apa saja yang dimiliki perusahaan target (yang dibeli). Pada proses kombinasi bisnis dengan metode pembelian, akan terjadi penilaian aset berdasar *fair value* (nilai wajar). Pada saat tersebut, penilai akan mendaftar aset takberwujud apa saja yang teridentifikasi beserta nilai wajarnya.

Selisih nilai wajar aset bersih perusahaan dengan harga beli akan memunculkan *goodwill*. Misalnya, nilai buku aset bersih Delta adalah Rp 100 miliar. Pada saat penilaian nilai aset bersih Delta beserta aset takberwujud yang teridentifikasi, menghasilkan nilai wajar sebesar Rp 110 miliar. Harga beli perusahaan yang disetujui adalah Rp 115 miliar. Maka besarnya *goodwill* adalah Rp 5 miliar (Rp 115 miliar–Rp 110 miliar).

Pengakuan *goodwill* yang dikembangkan secara internal tidak diperkenankan dalam aturan IFRS dan PSAK. Pembahasan *goodwill* selanjutnya dapat ditemui pada bab kombinasi bisnis.

## Kesimpulan

Aset takberwujud menempati posisi penting pada jenis usaha modern. Aset takberwujud dapat diperoleh dengan membuat sendiri atau membeli dari pihak lain. Untuk membuat sendiri, tahap yang dilaluinya adalah dengan riset dan pengembangan. Pada tahap riset, pengeluaran untuk riset akan dicatat sebagai beban. Pada tahap pengembangan, pengeluaran untuk pengembangan akan dikapitalisasi. Aset takberwujud dengan umur terbatas akan diamortisasi.

Pada perusahaan farmasi, R&D menjadi salah satu kunci sukses untuk mereka yang berusaha untuk tumbuh dengan produk baru. Perhatian terhadap pos R&D perlu diberikan terutama apabila ada tujuan melihat prospek perusahaan. Pemimpin pasar produk elektronik seperti *mobile phone* juga membutuhkan biaya riset yang besar.

*Goodwill* adalah aset takberwujud yang diperoleh pada waktu perusahaan melakukan kombinasi bisnis dengan metode pembelian. Pengakuan *goodwill* yang dikembangkan secara internal tidak diperkenankan.

* * *

## Catatan Akhir

1. Donald E. Kieso, Jerry J. Weygandt & Terry D. Warfield, Intermediate Accounting, Intermediate Accounting: IFRS Edition, Volume 1, John Wiley & Sons, Inc., 2011.
2. Nokia Corporation, Financial Statement 2009, notes on financial statement.
3. Philip Kotler & Kevin Lane Keller, Marketing Management, 13th edition, Pearson International Edition, 2009.
4. Kevin Lane Keller, Strategic Brand Management: Building, Measuring, and Managing Brand Equity, 3rd edition, Pearson International Edition, 2008.

5. Pfizer Inc., Financial Statement 2009.
6. Nokia Corporation, Financial Statement 2009.
7. PT Kalbe Farma Tbk, Laporan Keuangan 2006.
8. PT Kimia Farma Tbk, Laporan Keuangan 2009.
9. Nelson Lam & Peter Lau, Intermediate Financial Reporting: An IFRS Perspective, McGraw-Hill Education (Asia), 2009.

## Apendiks

Daftar aset takberwujud yang dapat teridentifikasi pada saat merger, sesuai Financial Accounting Standard Board (FASB), Statement of Financial Accounting Standards No. 141: Business Combinations, June 2001.

a. *Marketing-related intangible assets*
   (1) *Trademarks, tradenames*
   (2) *Service marks, collective marks, certification marks*
   (3) *Trade dress (unique color, shape, or package design)*
   (4) *Newspaper mastheads*
   (5) *Internet domain names*
   (6) *Noncompetition agreements*
b. *Customer-related intangible assets*
   (1) *Customer lists*
   (2) *Order or production backlog*
   (3) *Customer contracts and related customer relationships*
   (4) *Noncontractual customer relationships*
c. *Artistic-related intangible assets*
   (1) *Plays, operas, ballets*
   (2) *Books, magazines, newspapers, other literary works*
   (3) *Musical works such as compositions, song lyrics, advertising jingles*
   (4) *Pictures, photographs*
   (5) *Video and audiovisual material, including motion pictures, music videos, television programs*

d. *Contract-based intangible assets*
   (1) *Licensing, royalty, standstill agreements*
   (2) *Advertising, construction, management, service or supply contracts*
   (3) *Lease agreements*
   (4) *Construction permits*
   (5) *Franchise agreements*
   (6) *Operating and broadcast rights*
   (7) *Use rights such as drilling, water, air, mineral, timber cutting, and route authorities*
   (8) *Servicing contracts such as mortgage servicing contracts*
   (9) *Employment contracts*
e. *Technology-based intangible assets*
   (1) *Patented technology*
   (2) *Computer software and mask works*
   (3) *Unpatented technology*
   (4) *Databases, including title plants*
   (5) *Trade secrets, such as secret formulas, processes, recipes.*

Bab 21

# Analisis Sewa dan *Off Balance Sheet Debt*

Setelah menyelesaikan bab ini, Anda diharapkan:

- Memahami berbagai jenis sewa (*lease*) dan pencatatannya
- Memahami pengertian off *balance sheet debt*
- Mengetahui akibat adanya *off balance sheet debt* terhadap laporan keuangan
- Mengetahui proses penyesuaian laporan keuangan apabila terjadi *off balance sheet debt*
- Mengetahui rasio keuangan mana saja yang terpengaruh dengan *off balance sheet debt*
- Mengetahui peraturan pajak terkait dengan sewa

## Pendahuluan

Dalam menjalankan usahanya, pada umumnya perusahaan menggunakan sarana berupa aset tetap. Aset tetap tersebut dapat berupa mesin, peralatan atau gedung. Jenis aset yang digunakan mencerminkan sifat bisnis dari perusahaan tersebut. Untuk menggunakan aset tetap tersebut perusahaan dapat membelinya atau membuatnya sendiri. Bentuk penggunaan aset seperti ini adalah bentuk yang paling klasik. Sebagai alternatif dari memiliki aset, perusahaan dapat menyewanya dari pihak lain.

Sewa adalah perjanjian antara *lessor* (pemilik aset) dengan *lessee* untuk menggunakan suatu aset sewaan selama periode yang disepakati. Untuk manfaat sewa yang diterimanya *lessee* memberikan pembayaran kepada *lessor*. Sewa berkembang sebagai alternatif dari memiliki aset sendiri dengan cara membeli. Beberapa industri sangat mengandalkan sewa untuk kegiatannya, seperti industri penerbangan. Perusahaan retail banyak yang menyewa ruangan pusat perbelanjaan dalam jangka panjang.

## Sewa

Ada sebagian perusahaan yang berpandangan bahwa perusahaan tidak perlu memiliki suatu aset, yang penting adalah memperoleh manfaat dari aset tersebut. Pandangan tersebut membuat perusahaan penyewaan aset menjadi berkembang.

Beberapa keunggulan sewa, antara lain:

- Memperoleh aset terbaru. Dengan sewa *lessee* dapat membuat perjanjian untuk memperoleh aset terbaru. Hal ini dimungkinkan dengan adanya permintaan aset terbaru kapan saja diperlukan karena faktor teknologi. Jenis kejadian yang masuk kategori ini misalnya adalah penyewaan komputer.
- *Off balance sheet debt*. Pada perusahaan tertentu yang utangnya sudah cukup banyak, akan lebih menguntungkan apabila perusahaan tersebut tidak menambah utang untuk menjaga tingkat *solvency*-nya. Seperti diketahui, sewa dengan model sewa operasi tidak akan memunculkan tambahan utang baru di neraca perusahaan.
- Fleksibilitas. Perjanjian sewa dapat disesuaikan (*taylor made*) dengan kebutuhan *lessee*, misalnya disesuaikan dengan arus kas *lessee*.
- Pendanaan dengan tingkat bunga tetap. Pembayaran sewa dapat ditentukan dengan cicilan tetap selama periode sewa.

Terdapat dua cara pengakuan atas kegiatan sewa, yaitu:

- Pendekatan hukum
- Pendekatan ekonomis

Dalam pendekatan hukum, pemilik aset adalah pihak yang secara legal memiliki aset tersebut. Dalam pendekatan ekonomis, pihak yang lebih dominan menggunakan aset tersebutlah yang dianggap memiliki aset tersebut. Konsep yang dipakai di sini adalah *subtance over form*. Pendekatan secara ekonomis inilah yang dipakai dalam pencatatan akuntansi.

Secara akuntansi, sewa dapat dibagi menjadi dua, yaitu:

- Sewa operasi (*operating lease*)
- Sewa pembiayaan (*finance lease*)

Klasifikasi dalam sewa ditentukan oleh tingkat risiko dan manfaat terkait dengan aset sewaan. Sewa pembiayaan akan terjadi apabila secara individual atau gabungan mengarah pada:[1]

- Pengalihan kepemilikan aset kepada *lessee* pada akhir masa sewa.
- *Lessee* mempunyai hak opsi (*option*) untuk membeli aset pada harga tertentu yang cukup rendah.
- Masa sewa merupakan sebagian besar dari umur ekonomis aset, tanpa harus ada pemindahan hak milik.
- Pada awal masa sewa, nilai sekarang dari jumlah pembayaran mendekati nilai wajar.
- Aset sewaan bersifat khusus dimana hanya *lessee* yang dapat menggunakannya tanpa modifikasi khusus.

PSAK 30 merupakan adopsi dari IFRS. Ketentuan tersebut tidak sepenuhnya sama dengan SFAS no. 13 di Amerika:[2]

- Penentuan jangka waktu sewa dipertegas pada lebih dari atau sama dengan 75%.
- Nilai sekarang dari jumlah pembayaran lebih dari atau sama dengan 90%.

## *Off Balance Sheet Debt*

*Off balance sheet* bisa digunakan pelapor ketika perusahaan tidak ingin terlihat banyak utangnya. Seperti diketahui, salah satu indikator *solvency* adalah banyaknya utang dibanding dengan modal, baik modal keseluruhan (modal ditambah utang) maupun hanya modal saja. Jumlah utang yang semakin banyak membawa perusahaan pada kondisi, antara lain:

- Risiko kebangkrutan yang semakin tinggi
- Beban bunga semakin besar

Dengan demikian perusahaan tidak mempunyai insentif untuk melaporkan utang lebih banyak. Manajemen dapat melihat celah untuk mengatasi hal tersebut pada perjanjian sewa (*lease*). Sewa operasi dipandang sebagai *off balance sheet debt*. Hal ini terlihat dengan tidak munculnya utang pada perjanjian sewa operasi.

Pada sisi yang lain, analis mempunyai masalah komparabilitas saat membandingkan dua perusahaan dengan perlakuan akuntansi yang berbeda. Pada bab ini akan dibahas pengaruh penggunaan metode sewa terhadap laporan keuangan dan analisisnya. Adanya pilihan metode dalam sewa membuat *lessee* dapat mengarahkan transaksi yang terjadi kepada salah satu pilihan yang menguntungkannya.

## Pengaruh Sewa terhadap Laporan Keuangan

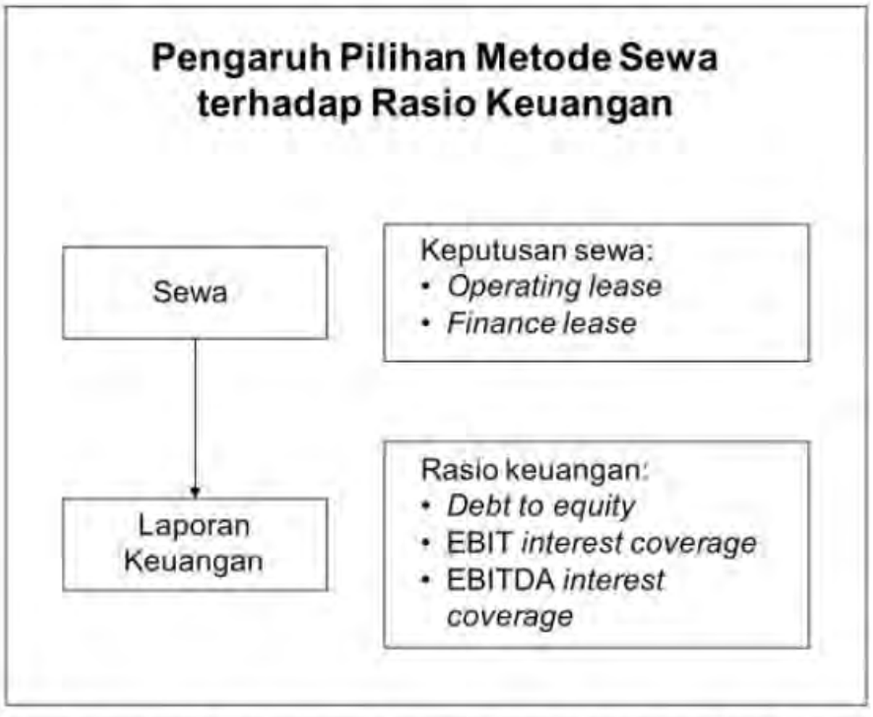
Seperti diketahui, kinerja para manajer setiap tahun diukur atas dasar laba oleh investor. Pada kepentingan lain, para manajer diukur oleh kreditor atas kemampuannya menanggung utang yang dipinjamnya. Kreditor dan investor mempunyai kepentingan berbeda terhadap pengukuran kinerja. Sementara para analis mempunyai kepentingan melakukan komparasi atas laporan keuangan yang dianalisisnya.

**Ilustrasi 1: Pengaruh Pilihan Metode Sewa terhadap Laporan Keuangan**

Pelapor berharap dinilai menguntungkan ketika laporan keuangannya dibaca oleh analis. Atas dasar itulah, pelapor yang tidak mampu menjaga integritasnya melakukan *earning management* dalam pengertian yang luas. Harapan manajemen sebagai pelapor adalah memperoleh penilaian yang baik dari analis, baik dari sisi kreditor maupun dari sisi investor.

Untuk melakukan *earning management* diperlukan adanya teknik *creative accounting*. Teknik yang dibutuhkan dalam *creative accounting*-nya berbeda apabila pihak yang dihadapi berbeda. Pada bab ini, *creative accounting* hanya dibahas sepanjang terkait dengan sewa (*lease*) saja. Pembahasan *creative accounting* secara khusus akan dilakukan dalam bab tersendiri.

Sebelum pembahasan lebih jauh, perlu diingat kembali bahwa ketika laporan keuangan dianalisis, diperlukan rasio-rasio keuangan tertentu. Pada Ilustrasi 2 dapat dilihat rasio keuangan yang terpengaruh dengan transaksi sewa. Dengan melihat beberapa rasio keuangan yang terpengaruh tersebut, akan lebih mudah menebak ke arah mana penggunaan *creative accounting* akan diarahkan.




**Ilustrasi 2: Pengaruh Pilihan Metode Sewa terhadap Rasio Keuangan**

Sebagai contoh perusahaan yang menggunakan sewa, berikut ini sebagian catatan yang muncul pada catatan atas laporan keuangan Matahari Putra Prima:[3)]

- Laba atau rugi yang terjadi akibat transaksi penjualan dan penyewaan kembali (*sale-and-lease back*) ditangguhkan dan diamortisasi dengan metode garis lurus selama sisa manfaat aset yang dijual dan disewa kembali.
- Perjanjian sewa-menyewa jangka panjang yang pembayaran nilai kontraknya dilakukan selama suatu periode tertentu yang lebih pendek dari masa sewanya, dibukukan pada saat perjanjian sewa menyewa tersebut berlaku dengan mendebit akun "Sewa Jangka Panjang" sebesar nilai kontrak dan mengkredit akun "Hutang Jangka Panjang - Hutang Lainnya" sebesar nilai kontrak yang belum dibayar.
- Sewa jangka panjang yang umumnya untuk ruangan toko diamortisasi dengan metode garis lurus, terhitung sejak dibukanya toko/perpanjangan sewa toko yang bersangkutan selama jangka waktu sewa. Bagian yang akan dibebankan pada usaha dalam

satu tahun direklasifikasi dan disajikan di aktiva lancar sebagai bagian dari "Biaya Dibayar di Muka".

- Suatu sewa yang tidak mengalihkan secara substansial seluruh risiko dan manfaat yang terkait dengan kepemilikan aset diklasifikasikan sebagai sewa operasi. Pembayaran sewa dalam sewa operasi diakui sebagai beban dalam laporan laba rugi dengan dasar garis lurus (*straight-line basis*) selama masa sewa. Pendapatan sewa dari sewa operasi diamortisasi atas dasar garis lurus selama masa sewa.

## Ilustrasi Perhitungan Sewa

Untuk memberikan gambaran secara lengkap, dalam bagian ini disajikan contoh pilihan metode dan pengaruhnya terhadap laporan keuangan serta rasio keuangan yang dihitung. Dengan demikian terlihat efek yang muncul dalam memengaruhi persepsi pembaca terhadap kinerja perusahaan. Dalam hal ini sudut pandang yang diambil adalah sebagai *lessee* dengan nama Alfa.

**Dasar Perhitungan Nilai Aset**

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Pembayaran | : | 59.355 | Rp 000 akhir tahun | Tingkat pajak | : | 30% |
| Tingkat bunga | : | 10% | per tahun | Awal perjanjian | : | 2014 Awal |
| Jangka waktu | : | 5 | tahun | Akhir perjanjian | : | 2018 Akhir |

| | *Year* | *Payment* | *Discount Factor* | *Present Value* |
|---|---|---|---|---|
| 0 | 2013 | | | |
| 1 | 2014 | 59.355 | 0,9091 | 53.959 |
| 2 | 2015 | 59.355 | 0,8264 | 49.054 |
| 3 | 2016 | 59.355 | 0,7513 | 44.594 |
| 4 | 2017 | 59.355 | 0,6830 | 40.540 |
| 5 | 2018 | 59.355 | 0,6209 | 36.855 |
| | | | 3,7908 | 225.002 |
| *Depreciation* | | | | 45.000 |

**Ilustrasi 3: Dasar Penentuan Nilai Aset**

Untuk membahas sewa, perlu dipahami beberapa konsep terlebih dahulu, antara lain:

- Apa pun pilihan sewa yang diambil, total arus kas yang muncul adalah sama.
- Dalam sewa pembiayaan, nilai aset ditentukan dengan dasar *present value*.
- Untuk menghitung *present value* diperlukan adanya tingkat bunga tertentu.
- Nilai aset pada awal masa sewa akan sekaligus menjadi nilai awal kewajiban sewa.
- Nilai aset berkurang karena disusut.
- Nilai kewajiban (utang) berkurang karena dicicil.

Sebagai gambaran, berikut ini adalah beberapa catatan dari laporan keuangan Garuda Indonesia.[4)]

- Aset sewaan disusutkan berdasarkan taksiran masa manfaat ekonomis yang sama dengan aset tetap yang dimiliki sendiri atau disusutkan selama jangka waktu yang lebih pendek antara periode sewa dan umur manfaatnya.
- Aset yang diperoleh melalui sewa pembiayaan dicatat pada awal masa sewa sebesar nilai wajar aset sewaan Grup yang ditentukan pada awal kontrak atau, jika lebih rendah, sebesar nilai kini dari pembayaran sewa minimum.
- Liabilitas kepada lessor disajikan di dalam laporan posisi keuangan sebagai liabilitas sewa pembiayaan.
- Pembayaran sewa dipisahkan antara bagian yang merupakan beban keuangan dan bagian yang merupakan pengurangan dari liabilitas sewa sehingga mencapai suatu tingkat bunga yang konstan (tetap) atas saldo liabilitas.
- Beban keuangan dibebankan langsung ke laba rugi.

Kembali ke Ilustrasi 3, Alfa pada awal 2014 membuat kontrak dengan Megalease untuk menyewa sebuah alat produksi. Sewa disetujui selama

lima tahun dengan pembayaran setiap akhir tahun selama lima tahun sebesar Rp59.355 ribu. Tingkat bunga implisit dalam kontrak tersebut adalah 10% per tahun. Tingkat pajak sebesar 30% per tahun.

Dari Ilustrasi 3 tersebut nilai aset sudah dapat ditentukan, yaitu Rp 225 juta. Dengan demikian nilai utang sewanya adalah sebesar nilai aset awal. Demikianlah konsep pengakuan sewa apabila menggunakan skema sewa pembiyaan. Depresiasi dari aset adalah Rp 225 juta; dibagi dengan lima tahun sama dengan Rp 45 juta. Dengan ditemukannya nilai utang sewa pembiayaan, perlu dibuat daftar cicilan untuk pokok utang dan bunganya. Hal ini dilakukan untuk mencatat perubahan utang di neraca dan beban bunganya di laba-rugi. Perhitungan lengkap dapat dilihat pada Ilustrasi 4.

**Finance Lease - Liabilities**

| | Year | Opening Liability | Interest | Principal | Total Payment | Closing Liability |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 0 | 2013 | | | | | 225.002 |
| 1 | 2014 | 225.002 | 22.500 | 36.855 | 59.355 | 188.147 |
| 2 | 2015 | 188.147 | 18.815 | 40.540 | 59.355 | 147.607 |
| 3 | 2016 | 147.607 | 14.761 | 44.594 | 59.355 | 103.013 |
| 4 | 2017 | 103.013 | 10.301 | 49.054 | 59.355 | 53.959 |
| 5 | 2018 | 53.959 | 5.396 | 53.959 | 59.355 | - |

**Ilustrasi 4: Perhitungan Utang dan Bunga**

Dalam *finance lease*, adanya pencatatan sebagai aset mewajibkan *lessee* juga mencatat jumlah yang sama sebagai jumlah awal utang. Aset tetap akan berkurang nilai bukunya karena susut, sementara utang sewa akan berkurang karena diangsur. Secara lengkap perubahan nilai aset sewa dan utang sewa di neraca dapat dilihat pada Ilustrasi 5. Perlu dicatat bahwa neraca dalam penjelasan adalah neraca akhir tahun.

**Finance Lease - Assets & Liabilities**

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Asset | | | | | | |
| Leased asset | 225.002 | 225.002 | 225.002 | 225.002 | 225.002 | 225.002 |
| Acc. Dep | | 45.000 | 90.001 | 135.001 | 180.002 | 225.002 |
| Net | 225.002 | 180.002 | 135.001 | 90.001 | 45.000 | - |
| Liabilities | | | | | | |
| Current Liab | | | | | | |
| Current Portion | 36.855 | 40.540 | 44.594 | 49.054 | 53.959 | - |
| LTD | | | | | | |
| Lease Obligation | 188.147 | 147.607 | 103.013 | 53.959 | - | - |
| Total | 225.002 | 188.147 | 147.607 | 103.013 | 53.959 | - |

**Ilustrasi 5: Perubahan Aset dan Utang**

Apabila dibandingkan dalam laporan laba rugi, *operating lease* akan menambah beban sewa, sementara pada *finance lease* akan menambah beban depresiasi dan beban bunga. Ilustrasi 6 membandingkan dua metode sewa dalam perhitungan laba-ruginya.

**Operating vs Finance Lease**
**Profit & Loss**

| Year | | Operating Lease | Finance Lease | | | Difference | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Expense Rent | Op. Exp. Deprec. | Non Op.Exp Interest | Total | Rp | Tax |
| 1 | 2014 | 59.355 | 45.000 | 22.500 | 67.501 | (8.146) | 2.444 |
| 2 | 2015 | 59.355 | 45.000 | 18.815 | 63.815 | (4.460) | 1.338 |
| 3 | 2016 | 59.355 | 45.000 | 14.761 | 59.761 | (406) | 122 |
| 4 | 2017 | 59.355 | 45.000 | 10.301 | 55.302 | 4.053 | (1.216) |
| 5 | 2018 | 59.355 | 45.000 | 5.396 | 50.396 | 8.959 | (2.688) |
| | Total | 296.775 | 225.002 | 71.773 | 296.775 | 0 | (0) |

**Ilustrasi 6: Perhitungan Laba-Rugi pada Dua Metode Sewa**

Dalam Ilustrasi 6, total biaya yang timbul dalam kedua metode akan sama, tetapi perhitungan tiap tahunnya berbeda. Walaupun demikian

letak biaya yang berbeda akan menimbulkan perbedaan pada perhitungan rasio keuangan tertentu. Pada sisi arus kas antara pelaporan dengan menggunakan *operating lease* dan *finance lease* akan menghasilkan jumlah yang sama sepanjang masa sewanya, tetapi dengan klasifikasi berbeda.

Ilustrasi 7 adalah rincian perhitungan arus kas pada kedua jenis metode sewa.

**Operating vs Finance Lease**
**Cash Flow**

| | Year | Operating Lease | Finance Lease | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Operating Activities | Operating Activities | Investing Activities | Total |
| 1 | 2014 | 59.355 | 22.500 | 36.855 | 59.355 |
| 2 | 2015 | 59.355 | 18.815 | 40.540 | 59.355 |
| 3 | 2016 | 59.355 | 14.761 | 44.594 | 59.355 |
| 4 | 2017 | 59.355 | 10.301 | 49.054 | 59.355 |
| 5 | 2018 | 59.355 | 5.396 | 53.959 | 59.355 |
| | Total | 296.775 | 71.773 | 225.002 | 296.775 |

**Ilustrasi 7: Perhitungan Arus Kas pada Dua Metode Sewa**

## Komparasi Laporan Keuangan

Laporan keuangan, baik neraca maupun laba-rugi, dipengaruhi oleh metode sewa yang dipilih perusahaan. Untuk memberikan ilustrasi perbedaan pencatatan kedua metode secara lengkap, berikut disimulasikan laporan keuangan Alfa dengan tiga skenario, yaitu:

- Tanpa sewa (*no lease*)
- Dengan *operating lease*
- Dengan *finance lease*

Perhatikan bahwa perbedaan yang timbul di laba-rugi akan terjadi pada pos:

- Beban sewa
- Depresiasi
- Bunga
- Pajak

Perbedaan perhitungan beban sewa, depresiasi dan bunga akan membuat perhitungan pajak berbeda. Pada contoh yang akan dibahas, asumsi yang digunakan, antara lain:

- Aturan pajak tentang perhitungan pendapatan dan beban adalah sama dengan aturan akuntansi, termasuk beban sewa.
- Seluruh selisih pajak yang timbul dibayar secara tunai.

Ilustrasi 8 hanya untuk laba-rugi tahun 2014.

**Comparative Profit & Loss Statement**

| 2014 | No Lease | Operating | Finance |
|---|---|---|---|
| Sales | 450.000 | 450.000 | 450.000 |
| Operating expenses | | | |
| Depreciation | 82.000 | 82.000 | 127.000 |
| Salaries | 145.000 | 145.000 | 145.000 |
| Rent expense | 25.000 | 84.355 | 25.000 |
| Administrative | 72.000 | 72.000 | 72.000 |
| Total operating expense | 324.000 | 383.355 | 369.000 |
| Operating profit | 126.000 | 66.645 | 81.000 |
| Other | - | - | |
| EBIT | 126.000 | 66.645 | 81.000 |
| Interest expense | 4.000 | 4.000 | 26.500 |
| EBT | 122.000 | 62.645 | 54.499 |
| Tax | 36.600 | 18.794 | 16.350 |
| EAT | 85.400 | 43.852 | 38.150 |

**Ilustrasi 8: Perbandingan Laba-Rugi antara Dua Metode**

Untuk neraca 31 Desember 2014 dapat dilihat pada Ilustrasi 9. Penekanan analisis lebih kepada faktor profitabilitas dan *solvency*. Saldo kas pada akhirnya juga akan berbeda akibat adanya perbedaan pajak.

**Comparative Balance Sheets**

| 2014 | No Lease | Operating | Finance |
|---|---|---|---|
| Cash | 55.000 | 13.452 | 15.895 |
| Account receivable | 23.000 | 23.000 | 23.000 |
| Inventory | 77.000 | 77.000 | 77.000 |
| Current asset | 155.000 | 113.452 | 115.895 |
| Fixed asset | 176.000 | 176.000 | 176.000 |
| **Leased asset (net)** | - | - | **180.002** |
| Total asset | 331.000 | 289.452 | 471.897 |
| Account payable | 21.000 | 21.000 | 21.000 |
| Tax payable | 18.000 | 18.000 | 18.000 |
| **Current portion - lease** | - | - | **40.540** |
| Bank loan | 15.000 | 15.000 | 15.000 |
| Current liabilities | 54.000 | 54.000 | 94.540 |
| Bond payable | 90.000 | 90.000 | 90.000 |
| **Lease obligation** | - | - | **147.607** |
| Stockholders' equity | 102.000 | 102.000 | 102.000 |
| Retained earning | 85.000 | 43.452 | 37.750 |
| Total liabilities & equities | 331.000 | 289.452 | 471.897 |

**Ilustrasi 9: Perbandingan Neraca antara Dua Metode**

## Sewa dan Analisis Rasio Keuangan

Dengan dapat disajikannya laporan keuangan, rasio keuangan dapat dihitung. Dari rasio yang dihitung, akan dapat dianalisis persepsi apa yang muncul pada analis akibat membaca rasio seperti yang disajikan. Perhitungan rasio keuangan dapat dilihat pada Ilustrasi 10. Dari ketiga skenario tersebut, muncul tiga laporan keuangan yang berbeda. Berikut ini beberapa analisis atas rasio keuangan.

## EBIT dan EBITDA

Perhitungan EBIT akan turun dengan *operating* maupun *finance lease* karena sebab yang berbeda. *Operating lease* meningkatkan beban sewa, sementara *capital lease* meningkatkan beban penyusutan dan beban bunga. EBIT lebih rendah dialami oleh *operating lease*. EBITDA mengalami kasus yang berbeda.

**Financial Ratio**

| | No Lease | Operating | Finance |
|---|---|---|---|
| EBT | 122.000 | 62.645 | 54.499 |
| Interest | 4.000 | 4.000 | 26.500 |
| EBIT | 126.000 | 66.645 | 81.000 |
| Depreciation | 82.000 | 82.000 | 127.000 |
| EBITDA | 208.000 | 148.645 | 208.000 |
| EBIT Interest coverage | 31,50 | 16,66 | 3,06 |
| EBITDA interest coverage | 52,00 | 37,16 | 7,85 |
| Fixed asset turnover | 2,56 | 2,56 | 1,26 |
| Total asset turnover | 1,36 | 1,55 | 0,95 |
| Total debt to equity | 0,77 | 0,99 | 2,38 |
| Total debt to capitalization | 0,44 | 0,50 | 0,70 |

**Ilustrasi 10: Rasio Keuangan**

Antara *no lease* dengan *capital lease*, jumlah EBITDA-nya sama karena faktor penyusutan tidak terpengaruh. Sementara itu perhitungan EBIT yang akrual membuat *no lease* dengan *capital lease* berbeda. Dari segi EBITDA, dapat disimpulkan bahwa pengukuran dengan EBITDA secara mutlak Rupiah (bukan rasio) lebih memotivasi *lessee* sebagai pelapor untuk melaporkan sewanya dengan *capital lease*. Kasusnya akan berbeda apabila diukur dengan cara lain.

### *Interest Coverage*

Pengukuran *interest coverage* berbasis EBIT ataupun EBITDA lebih menguntungkan pelapor dengan *operating lease*. Pada *operating lease,* beban sewa tidak menimbulkan beban bunga tambahan walaupun beban sewanya meningkat. Secara keseluruhan efeknya mendorong pelapor melaporkan dengan *operating lease* dibanding *capital lease.*

### *Turnover*

Baik *fixed asset turnover* maupun *total asset turnover* lebih menguntungkan apabila pelapor menggunakan *operating lease*. Hal ini normal mengingat *operating lease* tidak menimbulkan aset tetap di neraca.

### *Solvency*

Sekali lagi *operating lease* unggul pada pengukuran rasio, kali ini pada rasio yang berhubungan dengan total utang. Mereka yang menggunakan *operating lease* tidak memunculkan utang di neracanya (*off balance sheet*). Hal ini juga memberi insentif pelapor menggunakan *operating lease.*

## Sewa dan *Credit Rating*

Walaupun perusahaan mempunyai alternatif untuk menggunakan sewa operasi atau sewa pembiayaan, perusahaan pemeringkat mempunyai aturan yang berbeda dengan akuntansi yang tersedia. Sudut pandang yang diambil adalah sikap konservatif. Berikut adalah contoh dari analisis dengan penyesuaian akibat penggunaan sewa pada Singtel.[5]

- *Accounting requirements typically provide that operating leases be disclosed as off-balance-sheet contingent liabilities.*
- *Hence, coverage and gearing ratios computed solely from balance sheet debt understate the obligations of companies using ope-*

*rating leases instead of debt or finance leases to finance the same assets.*

- *For better comparison, Standard & Poor's adds the present value of future operating lease payments to total debt and allocates minimum lease payments to interest and principal.*

| **Pengaruh Penyesuaian *Operating Lease* Perhitungan Rasio Singtel** | | |
|---|---|---|
| *At March 31, 2004 (Bil. S$)* | *Before Adjustment* | *After Adjustment* |
| Total debt | 9.9 | 11.3 |
| Total capitalization | 29.7 | 31.0 |
| *Total debt*/EBITDA | 2.3X | 2.6X |
| FFO/*total debt* | 44.5% | 42.4% |
| Total debt/Total capitalization | 33.3% | 36.4% |

**Ilustrasi 11: Perbandingan Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah Penyesuaian**

## Analisis

Berikut contoh sebuah perusahaan yang menggunakan perubahan umur aset untuk memengaruhi perhitungan laba. Ternyata perubahan umur aset tetap tidak memengaruhi besarnya EBITDA. Memang laba yang lain berubah, yaitu laba yang terletak di bawah EBITDA.

**Dino - Analisis EBITDA**

Laba-rugi Dino tahun 2013 menunjukkan laba sebesar 10.000. Dalam data tersebut terdapat penyusutan aset sebesar 20.000 yang merupakan penyusutan dari sebuah aset tetap dengan harga beli 100.000 dan umurnya adalah 5 tahun. Apabila perusahaan mengubah umur aset menjadi 10 tahun, laba mana saja yang berubah dengan asumsi pajak tetap (diabaikan)?

| | Sebelum |
|---|---|
| *Sales* | 230.000 |
| *COGS* | 150.000 |
| *Gross Profit* | 80.000 |
| *Operating expenses* | |
| *Salaries* | 25.000 |
| *Rent* | 13.000 |
| *Depreciation* | 20.000 |
| *Other op. exp.* | 4.000 |
| | 62.000 |
| *Operating profit* | 18.000 |
| *Other income (exp.)* | |
| *Interest expense* | (8.000) |
| *Interest income* | 2.000 |
| | (6.000) |
| *Income before tax* | 12.000 |
| *Tax* | 2.000 |
| *Net income* | 10.000 |

| | Sebelum | Sesudah |
|---|---|---|
| *Sales* | 230.000 | 230.000 |
| *Cost & expenses* | | |
| *COGS* | (150.000) | (150.000) |
| *Salaries* | (25.000) | (25.000) |
| *Rent* | (13.000) | (13.000) |
| *Other op. exp.* | (4.000) | (4.000) |
| *Interest income* | 2.000 | 2.000 |
| | (190.000) | (190.000) |
| *EBITDA* | 40.000 | 40.000 |
| *Depreciation* | (20.000) | (10.000) |
| *EBIT* | 20.000 | 30.000 |
| *Interest expense* | (8.000) | (8.000) |
| *EBT* | 12.000 | 22.000 |
| *Tax* | (2.000) | (2.000) |
| *EAT* | 10.000 | 20.000 |

Penyusutan berubah dari 20.000 menjadi 10.000. Yang tidak berubah adalah EBITDA. Yang berubah adalah EBIT, EBT dan EAT. Perhitungan umur aset tetap tidak memengaruhi EBITDA.

**Ilustrasi 12: Perubahan Umur Aset dan Pengaruhnya pada Laba**

Pada analisis lebih mendalam EBITDA bisa berubah bukan karena perusahaan mengubah umur aset, melainkan karena perusahaan mengubah dari *operating lease* ke *finance lease*. Pada umumnya perusahaan akan lebih memilih pencatatan dengan *operating lease* dibanding *finance lease* karena:

- *Debt to equity ratio* lebih baik. Dengan *operating lease* utang perusahaan kelihatan lebih kecil.

- *Fixed asset turnover* lebih baik. Dengan *operating lease* aset perusahaan kelihatan lebih kecil

Insentif mengubah dari *operating lease* ke *finance lease* terjadi apabila ingin mencatatkan EBITDA lebih besar dengan alasan *covenant* mensyaratkan jumlah EBITDA tertentu.[6]

## Sewa dan Pajak

PSAK 30 mengatur pencatatan sewa secara akuntansi. Dalam konteks pelaporan pajak, kementerian keuangan mengatur secara berbeda tentang sewa. Beberapa poin dapat disebutkan, antara lain:[7] *Finance lease* menurut pajak:

- Jumlah pembayaran sewa-guna-usaha selama masa sewa-guna-usaha pertama ditambah dengan nilai sisa barang modal, harus dapat menutup harga perolehan barang modal dan keuntungan *lessor*
- Masa sewa-guna-usaha ditetapkan sekurang-kurangnya dua tahun untuk barang modal Golongan I, tiga tahun untung barang modal Golongan II dan III, dan tujuh tahun untuk Golongan bangunan
- Perjanjian sewa-guna-usaha memuat ketentuan mengenai opsi bagi *lessee*

Perlakuan Pajak Penghasilan untuk *finance lease*:

- *Finance lease - lessor*:
  - penghasilan *lessor* yang dikenakan Pajak Penghasilan adalah sebagian dari pembayaran sewa-guna-usaha dengan hak opsi yang berupa imbalan jasa sewa-guna-usaha
  - *lessor* tidak boleh menyusutkan atas barang modal yang disewa-guna-usahakan dengan hak opsi

- *Finance lease - lessee*:
  - o selama masa sewa-guna-usaha, *lessee* tidak boleh melakukan penyusutan atas barang modal yang disewa-guna-usaha, sampai saat *lessee* menggunakan hak opsi untuk membeli
  - o pembayaran sewa-guna-usaha yang dibayar atau terutang oleh *lessee* sepanjang transaksi sewa-guna-usaha tersebut memenuhi ketentuan (tentang hak opsi)
  - o *lessee* tidak memotong Pajak Penghasilan Pasal 23 atas pembayaran sewa-guna-usaha yang dibayar atau terutang berdasarkan perjanjian sewa-guna-usaha dengan hak opsi

Perlakuan Pajak Penghasilan untuk *operating lease*:

- *Operating lease – lessor*:
  - o seluruh pembayaran sewa-guna-usaha tanpa hak opsi yang diterima atau diperoleh *lessor* merupakan objek Pajak Penghasilan
  - o *lessor* membebankan biaya penyusutan atas barang modal yang disewa-guna-usahakan tanpa hak opsi, sesuai dengan ketentuan Pasal 11 Undang-undang Pajak Penghasilan 1984 beserta peraturan pelaksanaannya
- *Operating lease – lessee*:
  - o pembayaran sewa-guna-usaha tanpa hak opsi yang dibayar atau terutang oleh *lessee* adalah biaya yang dapat dikurangkan dari penghasilan bruto
  - o *lessee* wajib memotong Pajak Penghasilan Pasal 23 atas pembayaran sewa-guna-usaha tanpa hak opsi yang dibayarkan atau terutang kepada *lessor*

## Kesimpulan

Perusahaan dapat membeli sendiri alat produksi yang digunakannya atau menyewa dari *lessor*. Dengan sewa, beberapa keuntungan utama dapat diraih. Karakter kontrak sewa yang bermacam-macam dapat

diklasifikasikan ke dalam sewa operasi (*operating lease*) dan sewa pembiayaan (*finance lease*). Kedua metode tersebut akan menghasilkan laporan keuangan yang berbeda. Konsekuensi bagi analis adalah mereka harus mampu melakukan komparasi dengan menganggap seolah-olah dua perusahaan yang membukukan dengan metode berbeda akan disesuaikan laporan keuangannya dalam rangka analisis.

Bagi *lessee*, pilihan metode juga bisa menguntungkan tergantung dari mana lessee akan dinilai oleh analis. Dengan pengukuran pada EBITDA mutlak, *lessee* akan menguntungkan apabila melaporkan sewanya dengan metode *operating lease*. Selain insentif EBITDA, hampir semua *lessee* akan diuntungkan dengan memilih *operating lease* sebagai pencatatan sewanya. Analis dari sisi kreditor dapat mengambil sikap konservatif dengan menganggap transaksi sewa sebagai *finance lease*.

Dalam hal pajak pemerintah mengatur konsep *operating lease* dan *finance lease* dengan definisi yang tidak identik dengan akuntansi. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyesuaikan laporan pajaknya sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

* * *

## Catatan Akhir

1. Ikatan Akuntan Indonesia, Standar Akuntansi keuangan, Per 1 Juni 2012, DSAK - IAI, 2012. Pembaca dapat membaca secara detail pada PSAK No. 30 (revisi 2007).
2. Financial Accounting Standards Board, Statement of Financial Accounting Standards No. 13: Accounting for Leases, November 1976.
3. PT Matahari Putra Prima Tbk, Laporan Keuangan 2008.
4. PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk, Laporan Keuangan 2012.
5. Dikutip dari salah satu penjelasan Standard & Poor's di:

- Standard & Poor's, South and Southeast Asian Corporate Review: Financial Strength Through The Analytical Lens, Standard & poor's, December 2004.

6. Pembaca yang ingin mendalami tentang EBITDA dalam kaitannya dengan *covenant*, dapat membaca:
   - Charles W. Mulford & Eugene E. Comiskey, Creative Cash Flow Reporting; Uncovering Sustainable Financial Performance, John Wiley & Sons, Inc., 2005.
7. Kementerian Keuangan, Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor: 1169/KMK.01/1991 Tentang Kegiatan Sewa-Guna-Usaha (Leasing). Pembaca dapat melihat KMK tersebut secara lengkap pada bagian Apendiks.

Bab 22

# Analisis Investasi Antar-perusahaan

Setelah menyelesaikan bab ini, Anda diharapkan:

- Memahami pentingnya investasi antar-perusahaan
- Memahami berbagai macam investasi dalam surat berharga
- Memahami pengaruh setiap jenis investasi berikut metode akuntansinya
- Mengetahui pengaruh metode pencatatan terhadap pengukuran kinerja
- Memahami konsep *mark to market*
- Memahami cara menghitung *return* dengan *mark to market*

## Pendahuluan

Pembelian aset tetap sering kali digunakan sebagai indikasi ekspansi perusahaan secara organik. Pertumbuhan semacam ini merupakan cara yang natural untuk membesarkan perusahaan. Walaupun demikian perusahaan tetap punya peluang berinvestasi secara tidak langsung. Investasi secara tidak langsung di perusahaan lain dapat dilakukan dalam bentuk pembelian surat utang atau saham.

Persentase kepemilikan pada perusahaan lain dapat bervariasi, dari beberapa persen sampai dengan mendekati 100%. Sebagai pelapor, perusahaan dihadapkan pada pilihan beberapa metode. Sementara in-

vestor akan melihat nilai investasi yang ditanamkan oleh suatu perusahaan di perusahaan lain, dengan kacamata *return* (hasil).

Di sini terdapat dua sudut pandang, yaitu perusahaan sebagai pelapor atau analis yang ingin mengukur kinerja perusahaan. Persoalan timbul ketika seorang analis yang mewakili investor harus menghitung *return*. Hal ini terjadi karena terdapat berbagai macam kemungkinan metode yang pencatatannya berbeda. Analis berprinsip bahwa metode apa pun yang digunakan tidak perlu menghalangi perhitungan hasil. Walaupun demikian, tetap ada kesulitan pada sisi analis dalam menganalisis kinerja perusahaan dalam investasi tidak langsung sebuah perusahaan.

Bab ini khusus membahas investasi pada utang dan saham.

## Jenis Investasi

Pada umumnya perusahaan berinvestasi secara langsung pada aset tetap. Dalam perkembangannya, selain investasi secara langsung dalam aset tetap, perusahaan dapat melakukan investasi dalam bentuk surat berharga. Secara umum investasi dalam surat berharga dapat dibedakan ke dalam dua kelompok besar, yaitu:

- Surat utang
- Saham

Kedua bentuk investasi tersebut mempunyai karakter yang kontras, menyangkut risiko dan jangka waktunya. Pada dasarnya pilihan investasi akan tergantung dari beberapa faktor, antara lain:

- Jangka waktu investasi
- Tingkat risiko yang dapat diterima
- Karakter arus kas yang dikehendaki

Sifat dasar dari utang adalah mempunyai jangka waktu jatuh tempo dan berbunga. Pola pembayaran bunga biasanya rutin, misalnya kuar-

talan atau semesteran. Memang kadang-kadang ditemui surat utang dengan karakter sedikit berbeda pada *zero-coupon bond*. Jenis *zero-coupon bond* mengandalkan diskon yang cukup besar pada waktu dilepas di pasar sebagai ganti bunga yang nilainya adalah nol. Untuk surat utang pada umumnya, pada tanggal jatuh tempo pemegang surat utang akan memperoleh pelunasan sebesar nilai nominalnya.

Dalam investasi saham, investor berharap pada dua hal, yaitu dividen dan *gain*. *Gain* terjadi apabila harga saham lebih tinggi dari harga belinya atau dari nilai historisnya. Dividen tidak selalu dibagi, tergantung pada pencapaian laba dan RUPS. Pembagian dividen saham biasa dilakukan setelah pembayaran kepada pemegang saham preferen. Pada perusahaan yang membagi dividen, ada kecenderungan untuk membayar dividen dengan kecenderungan meningkat dari tahun ke tahun. Valuasi nilai saham dan utang akan berbeda.

Ilustrasi 1 memberikan contoh beberapa jenis instrumen surat berharga (efek yang umum dijumpai).

| Jenis Surat Berharga | |
|---|---|
| Utang | Saham |
| • *Goverment bonds*<br>• *Corporate bonds*<br>• *Municipal securities*<br>• *Notes*<br>• *Redeemable preferred stock* | • *Common stock*<br>• *Nonredeemable preferred stock* |

**Ilustrasi 1: Jenis Surat Berharga**

## Sifat Investasi

Dalam investasi saham, terdapat kategori yang biasa digunakan, yaitu:[1]

- *Minority passive investment*
- *Minority active investment*
- *Controlling interest*
- *Joint ventures*

Penetapan secara umum untuk masuk dalam salah satu kategori adalah angka 20% dan 50%. Isu yang digunakan adalah pengaruh (*influence*) dan kontrol. Walaupun demikian, angka tersebut tidak mutlak apabila dapat dibuktikan lain. Penjelasan singkatnya adalah sebagai berikut.

- *Minority passive investment*: kepemilikan di bawah 20% investor (perusahaan) dianggap tidak mempunyai pengaruh.
- *Minority active investment*: kepemilikan di atas 20% tetapi di bawah 50% perusahaan dianggap mempunyai pengaruh signifikan, tetapi tidak mampu mengontrol jalannya perusahaan.
- *Controlling interest*: kepemilikan di atas 50%, perusahaan dianggap mampu memengaruhi dan mengontrol jalannya perusahaan.
- *Joint venture*: investor memiliki kontrol bersama, baik dengan satu maupun beberapa investor lain, terhadap *investee*.

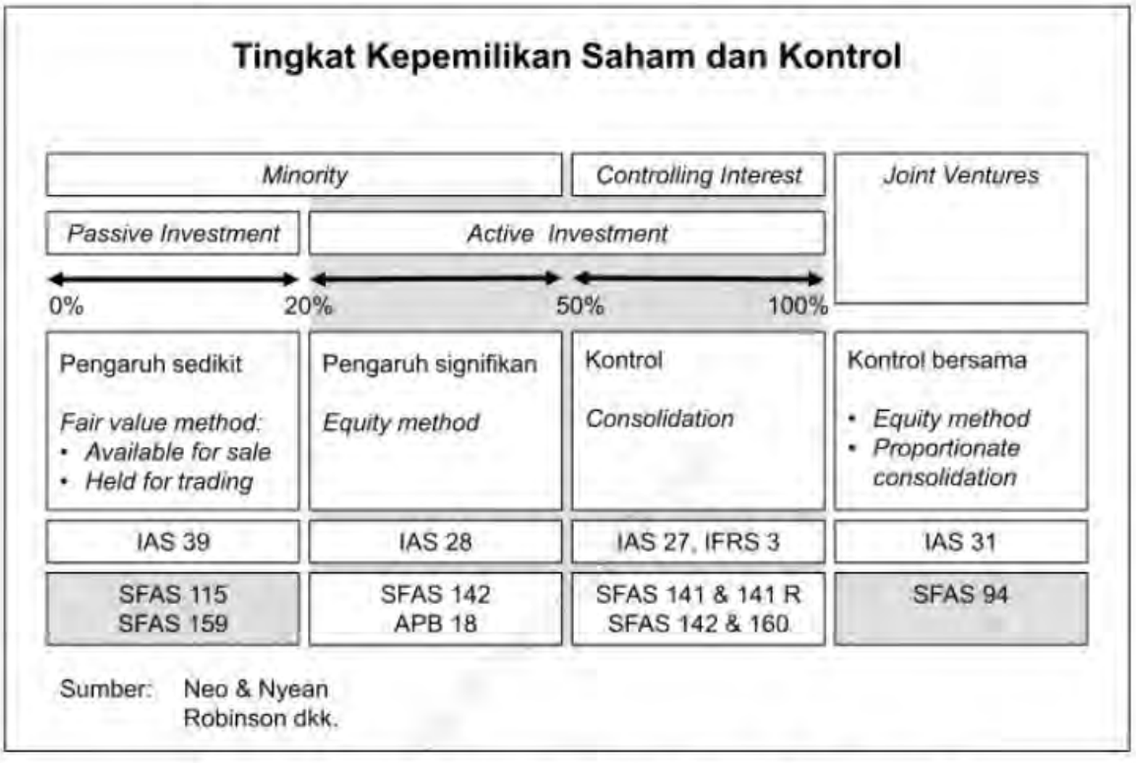
Pengecualian dapat terjadi. Misalnya Delta memiliki 51% saham Alfa, tetapi tidak mampu mengontrol Alfa, Delta dapat dikategorikan sebagai *minority active investment*. Demikian juga sebaliknya. Misalnya Delta memiliki saham Beta sebesar 49%, tetapi mampu mengontrol jalannya perusahaan. Dalam kondisi ini posisi Delta terhadap Beta dapat sebagai *controlling interest*.

Jika sebuah perusahaan (investor) memiliki saham lebih dari 50% di perusahaan lain (*investee*), *investee* disebut dengan anak perusahaan (*subsidiary company*). Apabila perusahaan memiliki saham di atas 20% dan di bawah 50% atas *investee*, *investee* disebut dengan perusahaan asosiasi (*associated company*). Ilustrasi 2 adalah gambaran umum sifat kepemilikan saham di perusahaan lain.[2)]

Beberapa catatan atas Ilustrasi 2 adalah sebagai berikut.

- IAS adalah ketentuan yang lebih awal dari IFRS. Jika ada revisi, IAS akan direvisi, tetapi nomornya tetap sama. Model penomoran ini mirip dengan PSAK.
- Ketentuan dengan nama IFRS secara umum merupakan generasi baru, dengan catatan bahwa ketentuan tersebut belum diatur oleh IAS nomor tertentu.

- SFAS adalah ketentuan yang berlaku di Amerika. Bentuk ketentuan SFAS adalah berpola penambahan nomor. Misalnya SFAS nomor 160 lebih baru dibanding dengan SFAS 159.
- APB adalah ketentuan yang berlaku di Amerika dengan masa penerbitan sebelum generasi SFAS.




**Ilustrasi 2: Tingkat Kepemilikan Saham dan Kontrol**

Pembahasan berikutnya akan mengarah pada kepemilikan saham di bawah 20% dan efek utang.

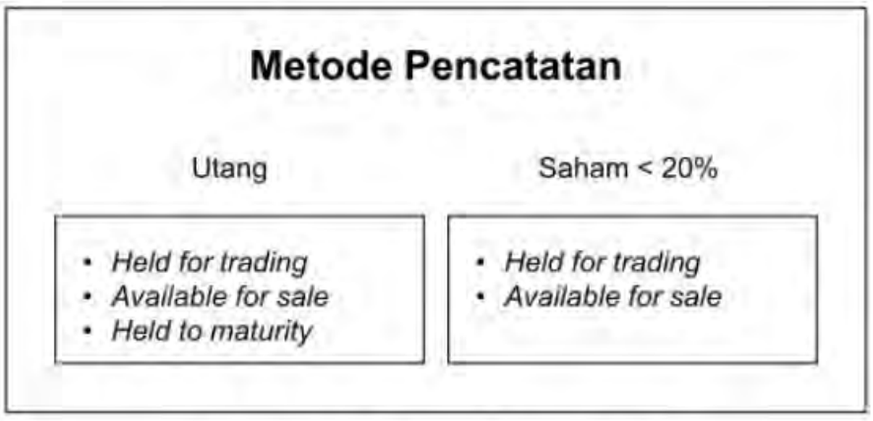
## Metode Pencatatan

Secara umum, metode pencatatan mempunyai dua arus utama, yaitu:

- Metode biaya (*cost*)
- Metode nilai pasar (*fair market value*)

Dalam perkembangannya, regulator mempunyai kecenderungan untuk semakin berpihak kepada investor dalam pelaporan investasi pada surat berharga, yaitu dengan menggunakan nilai pasar sebagai

acuan. Ilustrasi 3 memberikan gambaran metode yang tersedia dalam pencatatan surat berharga.




**Ilustrasi 3: Metode Pencatatan**

Metode *held to maturity* (dimiliki hingga jatuh tempo) hanya berlaku untuk efek utang. Efek saham tidak mempunyai waktu jatuh tempo. Metode dimiliki hingga jatuh tempo mempuyai kriteria yang mensyaratkan bahwa perusahaan berniat untuk memiliki hingga jatuh tempo. Metode ini menggunakan beberapa ketentuan, antara lain:

- Basis biaya perolehan (*amortized cost*) sebagai dasar pencatatan
- Pendapatan bunga dan *realized gain* dilaporkan di laba-rugi

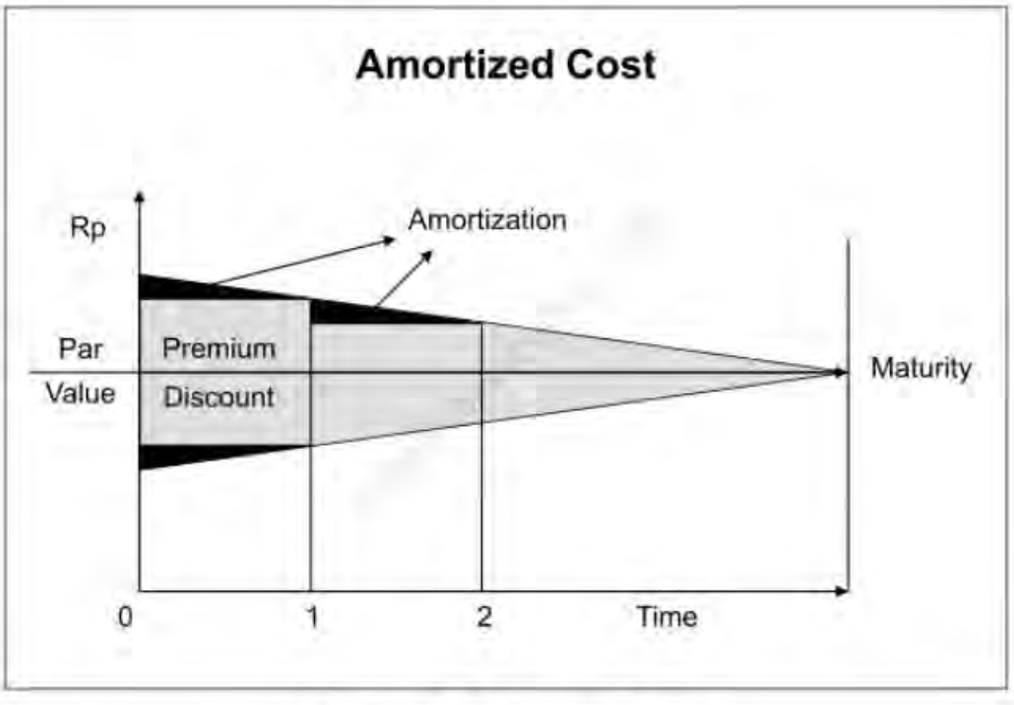
Ilustrasi 4 diharapkan dapat memperjelas arti amortisasi. Selembar surat utang selalu mempunyai nilai nominal (*par value*). Misalnya Obligasi (*bond*) A mempunyai nilai nominal Rp 100 juta dengan bunga 10% per tahun, umur lima tahun. Nilai Rp 100 juta merupakan janji dari penerbit obligasi untuk membayar dalam jumlah yang dijanjikan. Dalam pelepasannya ke pasar modal terjadi interaksi antara tingkat bunga yang ditawarkan (*coupon rate*) dengan tingkat bunga pasar (*market interest rate*).

Interaksi tersebut menghasilkan beberapa kemungkinan harga obligasi, yaitu:

- Obligasi dijual sesuai nilai nominal
- Obligasi dijual dengan harga lebih tinggi dari nilai nominal (*premium*)

- Obligasi dijual dengan harga lebih rendah dari nilai nominal (*discount*)

Pada harga berapa pun yang terjadi, penerbit obligasi hanya akan membayar sesuai dengan yang dijanjikan, yaitu sejumlah nilai nominal Rp 100 juta pada saat jatuh tempo. Perbedaan harga yang timbul saat penerbitan, baik *discount* maupun *premium*, akan diamortisasi sesuai dengan umurnya. Hal ini menjelaskan mengapa metode *held to maturity* disebut menggunakan konsep *amortized cost*.




**Ilustrasi 4: *Amortized Cost***

Dua metode yang lain menggunakan basis harga pasar. Pembahasan selanjutnya dikonsentrasikan pada efek saham. Untuk surat berharga saham (efek) yang kepemilikannya kurang dari 20%, tersedia dua metode:[3)]

- Diperdagangkan (*held for trading*)
- Tersedia untuk dijual (*available for sale*)

Dengan adanya kerja sama antara IFRS dan FASB, ketentuan yang dihasilkan dua lembaga tersebut mempunyai tingkat kemiripan yang

tinggi. Efek yang masuk kategori *held for trading* (diperdagangkan) mempunyai kriteria:

- Diperjualbelikan dalam waktu dekat, biasanya kurang dari tiga bulan
- Tujuan kepemilikan adalah memperoleh laba dari selisih (perubahan) harga saham

Metode *held for trading* akan mencatat dengan cara:

- Dividen dari saham dan bunga dari utang dilaporkan di laba-rugi
- *Realized* dan *unrealized gain (loss)* dilaporkan di laba-rugi
- Harga pasar digunakan untuk pelaporan di neraca

Efek yang masuk kategori tersedia untuk (*available for sale*) dijual adalah yang tidak termasuk dalam kategori *held to maturity* atau *held for trading*. Metode *available for sale* akan mencatat dengan cara:

- Dividen dari saham dan bunga dari utang dilaporkan di laba-rugi
- *Realized gain (loss)* dilaporkan di laba-rugi
- *Unrealized gain (loss)* dilaporkan neraca di bagian ekuitas
- Harga pasar digunakan untuk pelaporan di neraca

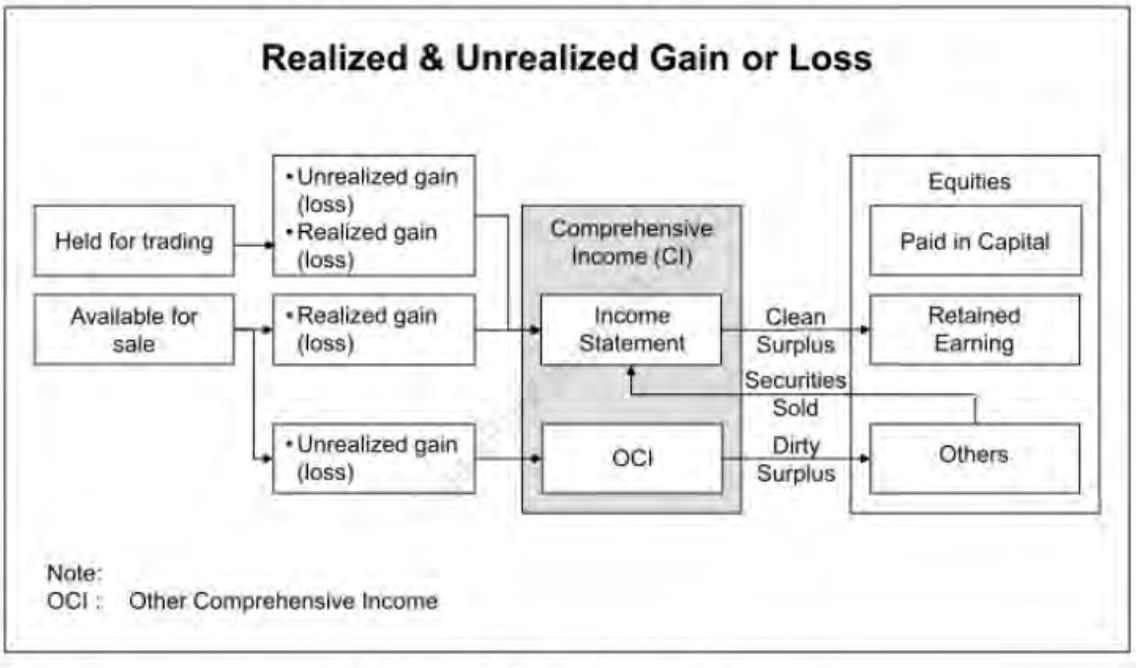
Ilustrasi 5 memberikan ringkasan metode pencatatan surat berharga (efek) dan penjelasan singkatnya.

| Ketentuan Pencatatan Surat Berharga | | |
|---|---|---|
| Metode | Neraca | Laba-Rugi |
| Dimiliki hingga jatuh tempo | Nilai perolehan diamortisasi | • Bunga<br>• Laba (rugi) sudah direalisasikan |
| Tersedia untuk dijual | • Aset: Nilai pasar<br>• Ekuitas: Selisih perubahan nilai investasi untuk laba (rugi) belum direalisasikan | • Bunga, dividen<br>• Laba (rugi) sudah direalisasikan |
| Diperdagangkan | • Aset: Nilai pasar | • Bunga, dividen<br>• Laba (rugi) sudah direalisasikan<br>• Laba (rugi) belum direalisasikan |

**Ilustrasi 5: Ketentuan Pencatatan Surat Berharga**

Efek tersedia untuk dijual akan mencatat laba (rugi) belum direalisasikan ke dalam kelompok ekuitas (modal). Laba ini langsung masuk ke dalam kelompok ekuitas tanpa melalui laba-rugi atau yang disebut dengan *dirty surplus*. Sementara perhitungan laba yang melalui laporan laba-rugi disebut dengan *clean surplus*. Cara pencatatan ini bisa menyulitkan analis untuk mengumpulkan data karena data *unrealized gain* terletak di tempat yang terpisah.

Ilustrasi 6 diharapkan mampu menjelaskan perbedaan berbagai perlakuan antara dua metode yang dibahas.




**Ilustrasi 6: Pencatatan Gain**

**Contoh Penggunaan Metode di Lapangan**

Berikut ini adalah penerapan yang dilakukan Jasamarga dalam pencatatan surat berharga yang dimilikinya.

Contoh: Jasamarga[4)]

Catatan 2.g.

**Penyertaan Saham**

**Metode Ekuitas**

Untuk penyertaan saham pada perusahaan asosiasi dengan kepemilikan Perusahaan antara 20% hingga 50% atas modal saham yang ditempatkan dan tidak memiliki kendali atas manajemen. Nilai penyertaan dicatat sebesar biaya perolehan dan disesuaikan tiap tahunnya dengan bagian Perusahaan atas laba atau rugi bersih perusahaan asosiasi tersebut. Penghasilan dividen tunai dicatat sebagai pengurang atas nilai tercatat penyertaan.

**Metode Biaya**

Metode biaya diterapkan untuk penyertaan Perusahaan yang bersifat sementara atau kepemilikan yang kurang dari 20% dari modal saham yang ditempatkan. Biaya perolehan mencakup semua biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh penyertaan, termasuk jasa profesional. Penyisihan akan dilakukan jika Perusahaan berpendapat bahwa nilai penyertaan telah turun signifikan atau permanen. Penghasilan dividen diakui dalam laporan laba rugi pada periode pengumuman dividen.

**Catatan 4.**

Investasi Jangka Pendek

| | 2007 | 2006 |
|---|---|---|
| | Rp 000 | Rp 000 |
| Efek Tersedia Untuk Dijual | | |
| Reksadana Mandiri Dana Obligasi II | 4.529.650 | - |
| Reksadana Mandiri Investa Dana Tetap | - | 5.000.000 |
| | 4.529.650 | 5.000.000 |
| Ditambah: | | |
| Kenaikan (Penurunan) Nilai Aktiva Bersih | 3.230 | (385.630) |
| Jumlah | 4.532.880 | 4.614.370 |

Perusahaan telah menjual penyertaan pada Reksadana Mandiri Investa Dana tetap senilai Rp5.000.000 (Rupiah penuh) dan membeli Reksa Dana Mandiri Dana Obligasi II sebanyak 4.614.369,83 unit penyertaan sebesar Rp4.529.650 (Rupiah penuh).

Ekuitas

| 31 Desember | 2007 | 2006 |
|---|---|---|
| Modal Saham | 3,400,000,000 | 1,000,000,000 |
| Tambahan Modal Disetor | 2,345,068,762 | 659,222 |
| Laba (Rugi) Belum Direalisasi Efek Tersedia Untuk Dijual | 3,230 | (385,630) |
| Saldo Laba | 230,243,891 | 1,385,273,280 |
| Jumlah Ekuitas | 5,975,315,883 | 2,385,546,872 |

Contoh: Nokia[5]

*The Group has classified its financial assets as one of the following categories:*

- *available-for-sale investments*
- *loans and receivables*
- *financial assets at fair value through profit or loss*
- *bank and cash*

## Ilustrasi Perhitungan

Untuk memberikan ilustrasi perbedaan ketiga metode tersebut, berikut contoh perhitungan pada Ilustrasi 7.[6] Sebagai tambahan kelengkapan perbandingan, ditambahkan metode *equity*, walaupun sebenarnya metode *equity* hanya berlaku untuk kepemilikan di atas 20% dan di bawah 50%.[7]

**Pengaruh Perbedaan Metode terhadap Pelaporan Neraca**

**Transaksi**

| Tahun | Saham Dibeli (dijual) | Harga/ Lembar | Total | Laba Akhir Tahun | Dividen Akhir Tahun |
|---|---|---|---|---|---|
| 2010 | 200 | 90 | 18.000 | 10 | 4 |
| 2011 | (50) | 70 | (3.500) | 12 | 4 |

Catatan:
Semua penjualan dan pembelian terjadi pada awal Januari

**Nilai Akhir Tahun**

| Tahun | Jumlah Lembar | *Cost*/ Lembar | Total *Cost* | Harga/ Lembar | Nilai Pasar |
|---|---|---|---|---|---|
| 2010 | 200 | 90 | 18.000 | 80 | 16.000 |
| 2011 | 150 | 90 | 13.500 | 90 | 13.500 |

**Nilai di Neraca - Aset**

| Metode Akuntansi | Pencatatan | | 2010 | 2011 |
|---|---|---|---|---|
| *Held to maturity* | *Amortized cost* | | 18.000 | 13.500 |
| *Held for trading* | *Market value* | | 16.000 | 13.500 |
| *Available for sale* | *Market value* | | 16.000 | 13.500 |
| *Equity method* | *Cost plus equity in reinvested earning* | *Cost* | 18.000 | 19.200 |
| | | Penjualan | 0 | (4.800) |
| | | *Cost* - peny. | 18.000 | 14.400 |
| | | Laba | 2.000 | 1.800 |
| | | Dividen | (800) | (600) |
| | | Total | 19.200 | 15.600 |

**Ilustrasi 7: Pengaruh Perbedaan Metode terhadap Pelaporan Neraca**

Akibat pilihan metode pencatatan yang berbeda, informasi tentang *unrealized gain and loss* dari satu metode ke metode yang lain dicatat pada pos laporan keuangan yang berbeda-beda. Hal ini hanya salah satu contoh bahwa pilihan metode yang berbeda telah menyebabkan analis harus mencari informasi tentang hal yang sama di tempat yang berbeda-beda apabila metode pencatatannya tidak sama.

Tentu saja hal ini akan menimbulkan usaha tambahan bagi analis dalam melakukan tugasnya. Pada posisinya analis tidak perlu dipenga-

ruhi metode pencatatan dalam mengukur *return* dari portfolio investasi perusahaan.

**Pengaruh Perbedaan Metode terhadap Pelaporan Laba-Rugi**

| Metode Akuntansi | Pengukuran | 2010 | 2011 |
|---|---|---|---|
| *Held to maturity* | Saham dijual | - | 50 |
| | *Realized gain (loss)* /lembar | - | (20) |
| | *Realized gain (loss)* total | - | (1.000) |
| | Dividen | 800 | 600 |
| | | 800 | (400) |
| *Held for trading* | *Total gain (loss)* | - | 1.500 |
| | *Loss on sale* | - | (300) |
| | *Unrealized gain (loss)* | (2.000) | - |
| | Dividen | 800 | 600 |
| | | (1.200) | 1.800 |
| *Available-for-sale* | *Realized gain (loss)* | - | (1.000) |
| | Dividen | 800 | 600 |
| | | 800 | (400) |
| *Equity method* | *Cost* - 100% | | 19.200 |
| | *Cost* - penjualan 30% | | 5.760 |
| | Harga jual | | 4.200 |
| | *Realized gain (loss)* | - | (1.560) |
| | *Earning* | 2.000 | 1.800 |
| | | 2.000 | 240 |

| Catatan: | 2010 | 2011 |
|---|---|---|
| Dividen | 800 | 600 |

**Ilustrasi 8: Pengaruh Perbedaan Metode terhadap Pelaporan Laba-Rugi**

## *Mark to Market Return*

Sudut pandang emiten dalam melaporkan laporan keuangan adalah pilihan metode akuntansi yang digunakan. Pada sisi investor (keuangan) sudut pandangnya adalah bagaimana mengukur *return* atas investasi yang dilakukan oleh perusahaan. *Mark to market return* berusaha mengukur hasil dari portfolio investasi dengan melihat nilai portfo-

lio pada periode investasi tertentu. Hal ini biasa dipakai periode satu tahun.

Total *return* dengan ukuran *mark to market return* adalah:

- Dividen dan pendapatan bunga
- *Realized gain and loss*
- *Unrealized gain and loss*

Tantangan utama dalam pengukuran *return* adalah pencarian data dari portfolio efek yang datanya tersebar di neraca dan di laba-rugi. Sebagai kelanjutan dari dua ilustrasi sebelumnya, Ilustrasi 9 memberikan gambaran bagaimana menghitung *mark to market return* dari data yang ada.

***Mark to Market Return - 2010***

| | *HTM* | *Trading* | *AFS* | *Equity* |
|---|---|---|---|---|
| 1. Dividen | 800 | 800 | 800 | 800 |
| 2. *Realized gain (loss)* | - | - | - | - |
| 3. *Unrealized gain (loss)* | (2.000) | (2.000) | (2.000) | (2.000) |
| Total | (1.200) | (1.200) | (1.200) | (1.200) |

**Sumber informasi**

| | *HTM* | *Trading* | *AFS* | *Equity* |
|---|---|---|---|---|
| 1. Dividen | LR | LR | LR | N - Aset |
| 2. *Realized gain (loss)* | LR | LR | LR | - |
| 3. *Unrealized gain (loss)* | - | LR | N - Modal | - |

Catatan:
- LR : Laba Rugi - N : Neraca

**Ilustrasi 9: Perhitungan *Mark to Market Return***

Pada Ilustrasi 9, terdapat berbagai variasi asal data dalam *menghitung mark to market return*. Tingkat kesulitan yang tinggi muncul apabila metode tersebut diterapkan pada pencatatan dengan *equity*. Data da-

pat dicari di publikasi pasar modal tempat perusahaan tersebut listing, dengan asumsi bahwa:

- *Investee* listing di pasar modal
- *Gain (loss)* adalah selisih *market value*

Pengukuran *unrealized gain and loss* juga dapat dilakukan dengan melihat perubahan atas *market value added*. Dengan pengukuran *mark to market* ini, pengukuran atas hasil investasi tidak terpengaruh dengan metode akuntansi yang dipakai oleh emiten. Analis tinggal mencari informasi di laporan keuangan beserta catatan atas laporan keuangan atas ketiga macam informasi yang dibutuhkan.

Pengukuran kinerja perusahaan atas investasi pada surat berharga perlu dipisahkan dengan pengukuran kinerja operasionalnya. Hal ini untuk membedakan hasil investasi langsung dengan investasi tidak langsungnya. Komposisi atas hasil (*return*) juga mencerminkan bobot atau arah investasi yang dilakukan oleh perusahaan.

## Kesimpulan

Perusahaan dapat memilih berbagai macam metode pelaporan, baik untuk untuk surat berharga minoritas maupun maupun utang yang dimilikinya. Pencatatan menurut IFRS dan SFAS tidak banyak berbeda. Pada saat yang sama analis dihadapkan pada adanya kebutuhan untuk mengukur *return*, apa pun metode yang digunakan perusahaan. Hal ini menimbulkan kesulitan tersendiri dalam memahami laporan keuangan perusahaan.

*Mark to market* dapat menjembatani kebutuhan akan pengukuran yang andal, terlepas dari apa pun metode akuntansi yang dipakai pelapor. Dengan metode *mark to market return*, analis tinggal mengetahui metode yang dipakai dan kemudian mencari di mana informasi tersebut berada, kemudian menghitungnya. Perhitungan atas hasil investasi pada surat berharga juga perlu dipisah dengan perhitungan atas hasil yang dicapai oleh aset operasional perusahaan. Dengan demikian dapat

diketahui mana hasil operasional dan mana hasil investasi pada surat berharga.

* * *

## Catatan Akhir

1. Thomas R. Robinson, Paul Munter & Julia Grant, Financial Statement Analysis: A Global Perspective, Pearson Education, International Edition, 2004.
2. Referensi tambahan selain dari Robinson dkk. adalah:
   - Pearl Tan Hock Neo & Peter Lee Lip Nyean, Advanced Financial Accounting: An IAS and IFRS Approach, McGraw-Hill, 2008.
3. Untuk aturan di Indonesia, bisa dilihat PSAK no 50 tentang hal ini. Ketentuan efek di Amerika mengacu pada SFAS no. 115.
4. PT Jasa Marga (Persero) Tbk, Laporan Keuangan tahun 2007, catatan no 4.
5. Nokia Corporation, Financial Statement 2009.
6. Pembaca yang ingin mendalami pembahasan subbab tersebut dapat membacanya pada:
   - Gerald I. White, Ashwinpaul C. Sondhi & Dov Fried, The Analysis and Use of Financial Statements, 3rd edition, John Wiley & Sons, Inc., 2003.
7. Metode *equity* juga akan dibahas pada bab penggabungan usaha.

BAB 23

# Analisis Penggabungan Usaha

Setelah menyelesaikan bab ini, Anda diharapkan:

- Memahami proses terjadinya merger dan akuisisi
- Mengetahui metode pencatatan akuntansi yang digunakan dalam merger dan akuisisi
- Memahami konsep laporan konsolidasi
- Memahami terjadinya *goodwill*
- Memahami perlakuan akuntansi terhadap *goodwill*
- Memahami posisi *minority interest* di laporan keuangan
- Mampu mengidentifikasi rasio keuangan yang terpengaruh dengan adanya penggabungan usaha

## Pendahuluan

Kebanyakan perusahaan dituntut untuk tumbuh. Ukuran pertumbuhan yang sering digunakan adalah peningkatan penjualan. Untuk meningkatkan penjualan, perusahaan membutuhkan sarana berupa penambahan kapasitas operasinya. Penambahan kapasitas operasi dapat dilakukan dengan membeli aset tetap. Perkembangan seperti itu sering disebut dengan pertumbuhan organik. Cara lainnya adalah membeli perusahaan lain atau bergabung dengan perusahaan lain. Cara kedua disebut dengan pertumbuhan anorganik.

Bab ini khusus membahas terjadinya penggabungan usaha atau kombinasi bisnis (*business combination*). Beberapa pengertian yang

juga mempunyai pengertian sejenis adalah penggabungan usaha atau merger. Dengan menggabung dua perusahaan atau lebih, perusahaan berharap pada skala usaha yang lebih besar atau terjadinya sinergi dalam biaya atau riset. Bisa juga terjadi dua perusahaan lebih bergabung karena adanya alasan hukum atau paksaan dari regulator.

## Sinergi dalam Kombinasi Bisnis

Sinergi (*synergy*) merupakan salah satu tujuan utama dari merger. Dalam banyak contoh sering kali sinergi dicontohkan sebagai penjumlahan dari masing-masing yang totalnya menjadi lebih besar. Simbol persamaan yang sering dipakai adalah 1+1 = 3. Hal ini berarti bahwa penggabungan usaha seharusnya membawa penambahan nilai (*value*) baru. Penambahan nilai baru harus dapat dijabarkan dalam bentuk yang masuk akal untuk dapat dihitung.

Apabila manajemen gagal memperlihatkan bagian yang dapat meningkatkan nilai, dapat diartikan manajemen hanya berilusi saja. Dari kacamata laba, dapat dilihat dua kesempatan dalam sinergi, yaitu berupa:

- Kenaikan penjualan
- Penurunan biaya

Kombinasinya bisa saja gabungan kedua hal tersebut. Dalam sinergi pada bidang keuangan, kemungkinan yang timbul adalah pada akses sumber dana, ataupun biaya atas sumber dana tersebut. Secara lengkap daftar sinergi dapat diringkas dalam Ilustrasi 1.[1)]

| Sinergy | |
|---|---|
| *Potential Source of Value* | Contoh |
| *Operating synergy* | • Eliminasi fungsi yang *overlap*<br>• Perbaikan produktivitas<br>• Diskon pembelian<br>• Manajemen modal kerja<br>• Manajemen fasilitas<br>• Penegasan kembali fungsi organisasi |
| *Financial synergy* | • Peningkatan kapasitas meminjam<br>• Akses pada sumber dana lebih murah |
| *Marketing/product synergy* | • Akses pada saluran distribusi baru<br>• Kesempatan untuk *cross-selling*<br>• Riset dan pengembangan terintegrasi<br>• Pengembangan produk lebih terbuka |
| *Control* | • Identifikasi atas kesempatan pertumbuhan<br>• Potensi perbaikan laba |

**Ilustrasi 1: Sinergi dalam Penggabungan Usaha**

McKinsey mencatat bahwa terdapat lima tipe akuisisi yang dapat meningkatkan *value* bagi perusahaan, yaitu:[2)]

1. Memperbaiki kinerja perusahaan target (yang dibeli)
2. Konsolidasi untuk memindahkan kelebihan kapasitas sebuah industri
3. Mengakselerasi akses pasar untuk produk yang ditargetkan atau pembeli produk
4. Memperoleh keahlian atau teknologi lebih cepat atau pada harga lebih rendah daripada membuatnya sendiri
5. Mengambil pemenang awal dan menolong mereka untuk mengembangkan bisnisnya

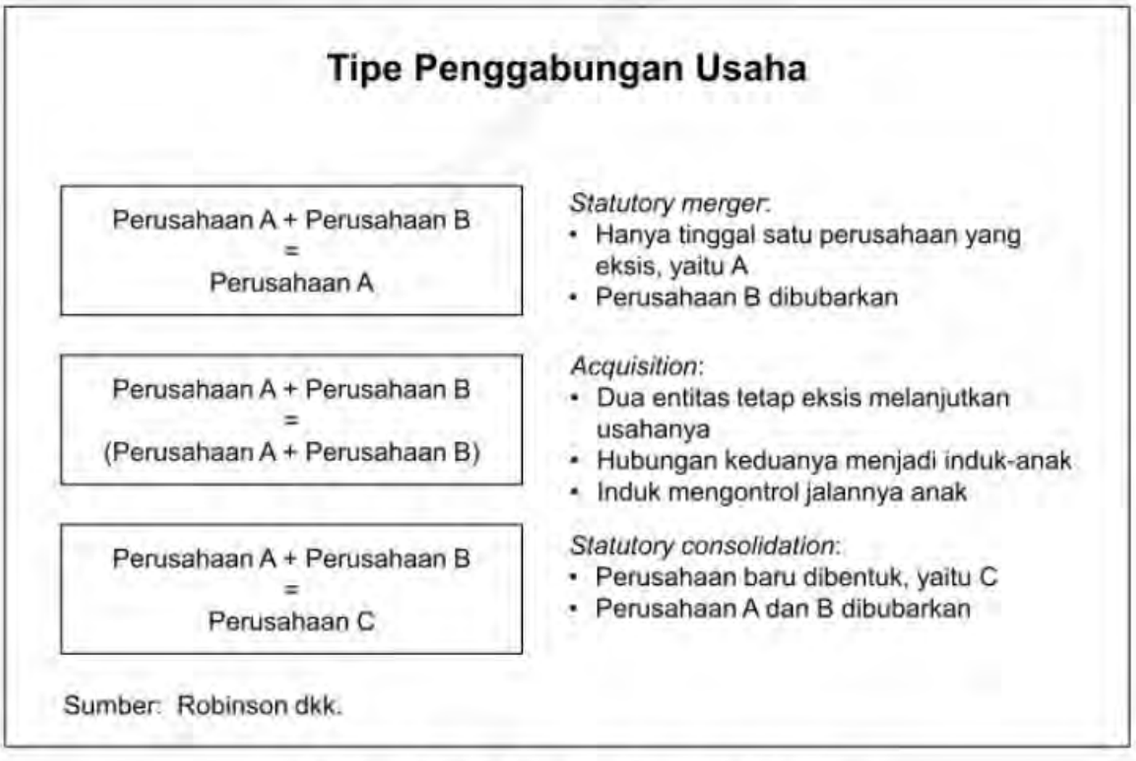
## Penggabungan Usaha dalam Akuntansi

Sebelum menganalisis laporan keuangan perusahaan hasil penggabungan, perlu diketahui terlebih dahulu bagaimana laporan keuangan hasil penggabungan tersebut dihasilkan. Dalam pengabungan usaha, pencatatan akuntansi mengenal tiga istilah, yaitu:

- Merger
- Akuisisi
- Konsolidasi

Merger terjadi apabila sebuah perusahaan membeli perusahaan target dan seluruh aset dan kewajiban target dipindahkan ke perusahaan pembeli. Entitas target menjadi hilang bergabung menjadi satu di perusahaan pembeli. Akuisisi terjadi ketika proses pembelian telah terjadi, tetapi eksistensi kedua perusahaan tetap ada. Dalam hal ini laporan keuangan perusahaan tetap ada dua.

Dalam bentuk akuisisi ini, terjadi hubungan induk dan anak perusahaan. Sementara konsolidasi terjadi apabila pembeli dan target membentuk entitas baru sama sekali. Ilustrasi 2 dapat digunakan sebagai contoh perbedaan berbagai macam metode.[3)]




**Ilustrasi 2: Tipe Penggabungan Usaha**

Secara keuangan, penggabungan usaha lebih umum disebut merger walaupun secara akuntansi dibagi menjadi merger, konsolidasi dan akuisisi. Istilah merger atau konsolidasi hanya hidup di dunia akuntansi. Da-

lam pembahasan berikutnya istilah merger, kombinasi bisnis dan penggabungan usaha digunakan dalam pengertian yang sama karena secara keuangan keduanya dianggap sama saja. Walaupun demikian, laporan keuangan tetaplah produk akuntansi.

## Sejarah Metode Penggabungan Usaha

Pada awalnya, di Amerika secara konsep tersedia dua metode dalam melakukan penggabungan usaha seperti yang diatur oleh APB 16 (Accounting Principles Board), yaitu:

- *Pooling of interest* (penyatuan kepentingan)
- *Purchase* (pembelian)

Dalam metode *pooling*, dasar perhitungannya adalah *historical cost*, sementara dalam *purchase* adalah *fair value*. Kedua metode memberikan konsekuensi berbeda terhadap analisis atas laporan keuangan hasil penggabungan. Dengan demikian, dalam menggabungkan usaha, perusahaan dapat memilih atau mengarahkan pada penggunaan metode tertentu. Dalam perkembangannya, kemudian muncul tren tentang *fair value accounting*.

Pada awalnya *fair value accounting* memengaruhi pencatatan aset keuangan. Hal ini mudah dipahami, mengingat aset keuangan yang diperdagangkan di pasar modal mudah diikuti secara objektif perubahan harga pasarnya. Aplikasi *fair value* diperluas termasuk dalam penggabungan usaha. Penggabungan usaha ini mengatur bagaimana perusahaan melakukan merger dan akuisisi.

Catatan tentang metode *purchase* di Amerika:

- Mulai tahun 2002 perusahaan di Amerika yang melakukan merger harus dengan metode *purchase*
- Penggabungan usaha dan *intangible asset* sebagai satu paket penggabungan menggunakan ketentuan SFAS 141 dan 142

Dengan keluarnya aturan baru di Amerika, metode *pooling* dihapus. SFAS (Statement of Financial Accounting Standards) 141 dan 142 keluar dalam waktu bersamaan. Kaitan aturan keduanya sangat tinggi:

- SFAS No. 141: Business Combinations, June 2001
- SFAS No. 142: Goodwill and Other Intangible Assets, June 2001.

Dalam SFAS 141 metode *purchase* diterapkan. Metode tersebut akan mengidentifikasi aset takberwujud yang muncul pada saat kombinasi bisnis. Aturan SFAS 142 memberikan aturan bagaimana cara mengidentifikasi aset takberwujud tersebut. Pembahasan aset takberwujud dilakukan dalam bab terpisah.

Dalam rangka melakukan konvergensi peraturan tentang kombinasi bisnis, Amerika melakukan kerja sama dengan IASB yang menghasilkan IFRS 3 (R) tahun 2008 tentang *Business Combination* dan IAS 27 (R) tentang *Consolidated and Separate Financial Statements*. Konvergensi itu juga membuat SFAS 141 direvisi menjadi SFAS 141 (R).

## *Pooling vs Purchase*

Apabila sebuah perusahaan harus menggunakan salah satu metode untuk pencatatannya, dalam sejarahnya penggabungan usaha dapat dibagi ke dalam *pooling of interest* dan *purchase*. Walaupun metode *pooling* sudah tidak digunakan lagi, dalam bagian ini tetap dibahas metode *pooling*. Beberapa pertimbangannya, yaitu:

- Dalam sejarahnya, perusahaan yang dulu pernah melakukan kombinasi bisnis, banyak yang menggunakan metode *pooling*.
- Pembaca memperoleh gambaran metode *pooling*.

Beberapa catatan utama dalam metode *pooling*, antara lain:

- Dua pihak yang berkepentingan diperlakukan sama, jadi tidak ada pembeli dan tidak ada yang dibeli (target).
- Laporan keuangan dikonsolidasi tanpa ada penyesuaian (*adjustment*), maka nilai wajar (pasar) tidak dipergunakan.
- Tidak akan muncul *goodwill* di neraca.

Sementara itu dalam metode pembelian terdapat pembeli (*acquirer*) dan target, yaitu yang dibeli. Beberapa catatan penting dalam metode pembelian, antara lain:

- Seluruh utang dan kewajiban dari target dinilai kembali pada nilai wajar (*fair market value*).
- Apabila terdapat aset takberwujud yang teridentifikasi walaupun sebelumnya tidak terdaftar di neraca, aset tersebut harus ditentukan nilainya.
- Apabila nilai wajar bersih aset, yaitu selisih antara nilai wajar aset dengan nilai wajar kewajiban, melebihi haga beli, nilai tersebut dialokasikan ke *goodwill*.

Secara ekonomis metode *purchase* dan metode *pooling* menghasilkan nilai ekonomis yang sama. Masalah yang timbul disebabkan secara akuntansi perusahaan menggunakan salah satu metode. Kedua metode menghasilkan neraca yang bisa sangat berbeda apabila terdapat nilai wajar yang jauh di atas nilai buku. Dalam Ilustrasi 3, terlihat beberapa rasio yang terpengaruh dengan adanya proses kombinasi bisnis.

**Ilustrasi 3: Rasio Keuangan yang Terpengaruh dengan Merger**

Rasio keuangan yang terkait dengan aset dan utang akan terpengaruh. Dalam metode *purchase*, nilai perusahaan target akan dicatat dengan nilai pasar. Prinsip pencatatan ini mirip dengan pembelian aset tetap. Ketika membeli sebuah aset tetap, perusahaan akan membayar dengan harga pasar.

## Contoh Perhitungan

Dalam Ilustrasi 4 disajikan contoh bagaimana terjadinya laporan keuangan perusahaan hasil merger. Beberapa hal yang perlu diperjelas, antara lain:

- *Acquire* adalah perusahaan yang membeli.
- Target adalah perusahaan yang dibeli.

Ilustrasi 4 menggambarkan bagaimana proses terjadinya merger serta munculnya *goodwill*.

**Kombinasi Bisnis dengan *Pooling* dan *Purchase***

| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Target | | *Pooling* | *Purchase* - Ek | | *Purchase* - Upanj | |
| | *Acquire* | Buku | Pasar | Konsol. | Penys. | Consol. | Penys. | Konsol. |
| Kas | 2.500 | 700 | 700 | 3.200 | - | 3.200 | - | 3.200 |
| Piutang usaha | 4.000 | 800 | 700 | 4.800 | (100) | 4.700 | (100) | 4.700 |
| Persediaan | 3.500 | 1.000 | 1.500 | 4.500 | 500 | 5.000 | 500 | 5.000 |
| Aset lancar | 10.000 | 2.500 | 2.900 | 12.500 | 400 | 12.900 | 400 | 12.900 |
| Aset tetap | 15.500 | 3.500 | 4.000 | 19.000 | 500 | 19.500 | 500 | 19.500 |
| Perangkat lunak | | | 400 | | 400 | 400 | 400 | 400 |
| Lisensi | | | 250 | | 250 | 250 | 250 | 250 |
| ***Goodwill*** | | | 950 | | 950 | 950 | 950 | 950 |
| Total aset | **25.500** | **6.000** | **8.500** | **31.500** | **2.500** | **34.000** | **2.500** | **34.000** |
| Utang usaha | 2.500 | 1.000 | 1.000 | 3.500 | - | 3.500 | - | 3.500 |
| Utang lancar lain | 2.200 | 800 | 800 | 3.000 | - | 3.000 | - | 3.000 |
| Utang lancar | 4.700 | 1.800 | 1.800 | 6.500 | - | 6.500 | - | 6.500 |
| Utang jangka panjang | 3.800 | 1.200 | 1.200 | 5.000 | - | 5.000 | 5.500 | 10.500 |
| Modal saham | 13.000 | 2.500 | | 15.500 | 3.000 | 18.500 | (2.500) | 13.000 |
| Saldo laba | 4.000 | 500 | | 4.500 | (500) | 4.000 | (500) | 4.000 |
| Ekuitas | 17.000 | 3.000 | 5.500 | 20.000 | 2.500 | 22.500 | (3.000) | 17.000 |
| Total utang & ekuitas | **25.500** | **6.000** | **8.500** | **31.500** | **2.500** | **34.000** | **2.500** | **34.000** |
| ***Financial Ratios*** | | | | | | | | |
| *Current ratio* | | | | 1,92 | | 1,98 | | 1,98 |
| *Total debt to equity* | | | | 0,58 | | 0,51 | | 1,00 |

**Ilustrasi 4: Metode *Pooling* dan *Purchase***

Kolom 3 adalah harga pasar dari aset target, sedangkan kolom 2 adalah nilai buku target. Kolom 4 merupakan penggabungan dengan metode *pooling*. Dengan demikian kolom 4 merupakan gabungan antara kolom 1 dan 2. Sementara kolom 6 dan 8 adalah penggabungan dengan metode *purchase*. Pada kolom 6 pembeli menggunakan penerbitan saham baru untuk menggantikan saham target. Sementara pada kolom 8 pembeli menggunakan utang jangka panjang untuk membeli saham target.

Perhitungan dari *goodwill* yang ada di Ilustrasi 4:

| | |
|---|---|
| • Nilai wajar aset (kolom 3) kecuali *goodwill* | 7.550 |
| • Nilai wajar utang | 3.000 - |
| • Nilai wajar saham | 4.550 |
| • Harga beli perusahaan | 5.500 - |
| • *Goodwill* | 950 |

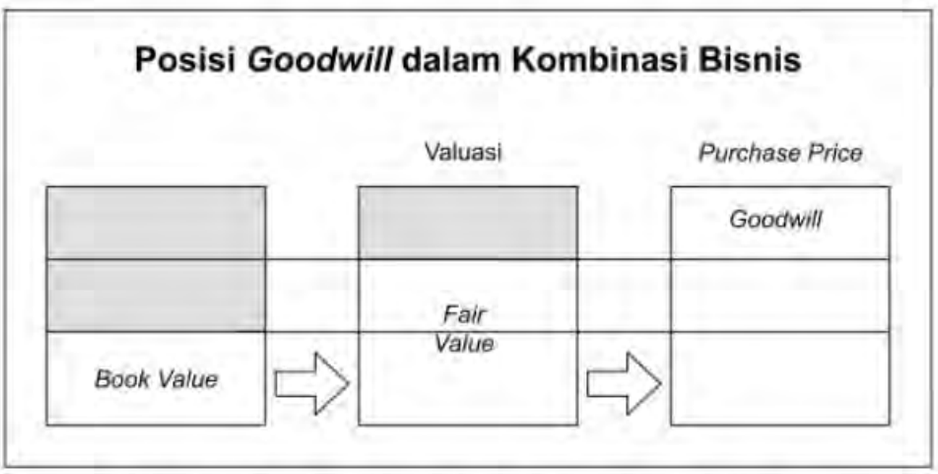
## *Goodwill*

*Goodwill* adalah kelebihan harga beli (*purchase price*) di atas harga pasar (*fair market value*) dari sebuah perusahaan yang dibeli. *Goodwill* di laporan keuangan disebut dengan *accounting goodwill*. *Accounting goodwill* sangat berbeda dengan *economic goodwill*. Pembahasan bab ini lebih banyak pada *accounting goodwill*, karena *goodwill* sering disalahartikan. Sementara *economic goodwill* muncul apabila sebuah perusahaan mempunyai kelebihan laba, yaitu laba di atas normal dibanding perusahaan lain, karena memiliki keunggulan tertentu.

Keunggulan tertentu misalnya adalah kemampuan membuat produk yang sangat inovatif sehingga produk tersebut diterima sangat baik oleh pelanggan. Akibatnya, perusahaan memperoleh laba yang jauh di atas normal dalam jangka panjang. Bentuk lainnya adalah kemampuan dalam hal riset yang kuat sehingga melahirkan paten yang menguntungkan dalam jangka panjang. Pembahasan selanjutnya hanya terkait dengan *accounting goodwill*. Sekali lagi perlu dicatat, *goodwill* hanya terjadi apabila perusahaan melakukan merger dengan metode

*purchase*. Apabila menggunakan metode *pooling,* tidak akan timbul *goodwill.*

Ilustrasi 5 menggambarkan bagaimana posisi *goodwill* dalam proses kombinasi bisnis.




**Ilustrasi 5: *Goodwill* dalam Kombinasi Bisnis**

## Amortisasi dan *Impairment* atas *Goodwill*

Dalam aturan yang lama *goodwill* diamortisasi. Perlakuan akuntansi terhadap *goodwill* pada periode sebelumnya mirip dengan aset tetap di mana aset susut secara sistematis dengan metode garis lurus. Dengan berlakunya ketentuan baru tentang kewajiban menggunakan metode purchase dalam penggabungan usaha, berlaku juga ketentuan baru tentang *goodwill.*

Peraturan di Amerika sejak 2002 tidak memperkenankan adanya amortisasi *goodwill* lagi. Dengan aturan yang baru, penyusutan *goodwill* menjadi tidak ada. Pada aturan baru pos *goodwill* akan dilakukan *test of impairment*. Tes ini mirip dengan melihat kondisi bangunan setiap tahun. Apabila terjadi kerusakan, nilai kerusakan tersebut akan dibukukan sebagai *impairment of goodwill*. Sekarang *test of impairment* diterapkan baik terhadap SFAS maupun IFRS.

Dalam PSAK 22 (Reformat 2010), terdapat beberapa aturan, antara lain:[4)]

- Perusahaan menghentikan amortisasi *goodwill* sejak 1 Januari 2011.
- Catatan amortisasi *goodwill* yang terjadi sebelum 1 Januari 2011 dieliminasi.
- *Goodwill* perlu diuji penurunan nilainya (*test of impairment*) setiap tahun (31 Desember).

Sebagai contoh, berikut beberapa catatan dari laporan keuangan Medco:[5)]

- Dalam hal *goodwill*, aset diuji untuk penurunan nilai setiap tahun dan pada saat terdapat indikasi penurunan nilai; manajemen harus menggunakan pertimbangannya dalam mengestimasi nilai terpulihkan dan menentukan jumlah penurunan nilai.
- Kerugian penurunan nilai yang berhubungan dengan *goodwill* tidak dapat dibalik pada periode berikutnya.

## Analisis Rasio

Kembali pada Ilustrasi 4 tentang contoh penggabungan usaha. Laporan perusahaan yang melakukan penggabungan usaha pada akhirnya dianalisis oleh para analis. Masalah muncul apabila penggabungan usaha menggunakan metode *purchase*. Pada metode *pooling*, tidak ada distorsi masa lalu karena data keuangan kedua perusahaan digabung begitu saja sesuai dengan nilai historis. Dengan demikian tidak menimbulkan masalah komparabilitas.

Masalah komparabilitas muncul pada metode penggabungan dengan *purchase*. Metode *purchase* mensyaratkan adanya penggunaan nilai wajar untuk target sebelum digabung, sementara catatan target sebelumnya menggunakan historis. Pada saat tahun pertama merger akan terjadi masalah komparabilitas. Kembali ke Ilustrasi 4, rasio yang berbasis pada aset dan utang akan terpengaruh oleh adanya pilihan metode *purchase*.

Dalam perhitungan *current ratio*, *pooling* berbeda dengan *purchase*. Sementara dalam perhitungan *debt to equity ratio*, dua metode juga

menghasilkan angka yang berbeda ditambah dengan perbedaan antar-*purchase* apabila menggunakan instrumen keuangan yang berbeda. *Purchase* dengan penerbitan saham menghasilkan *debt to equity* ratio yang lebih konservatif. Sementara *purchase* yang didanai dengan utang jangka panjang membuat *debt to equity* menjadi lebih buruk.

## Posisi *Goodwill* bagi Analis

Sebagian analis keuangan memandang bahwa keberadaan *accounting goodwill* di neraca menganggu analisis. Oleh karena itu sebelum proses analisis akan diadakan reklasifikasi. Konteks reklasifikasi di sini adalah untuk analisis, bukan untuk pembukuan. Dalam proses reklasifikasi, *goodwill* akan dihapus dari neraca. Bagi analis *goodwill* dipandang sebagai distorsi yang timbul dari harga pasar.

Sebagai konsekuensi hapusnya *goodwill* di neraca, maka:[6]

- *Impairment of goodwill* dikeluarkan dari laba-rugi
- Untuk yang masih menganut *goodwill* mempunyai umur tertentu, amortisasi *goodwill* dikeluarkan dari laba-rugi

Dengan demikian, distorsi yang timbul antara harga beli perusahaan dan harga pasarnya tidak mengganggu pada waktu analisis.

## *Minority Interest*

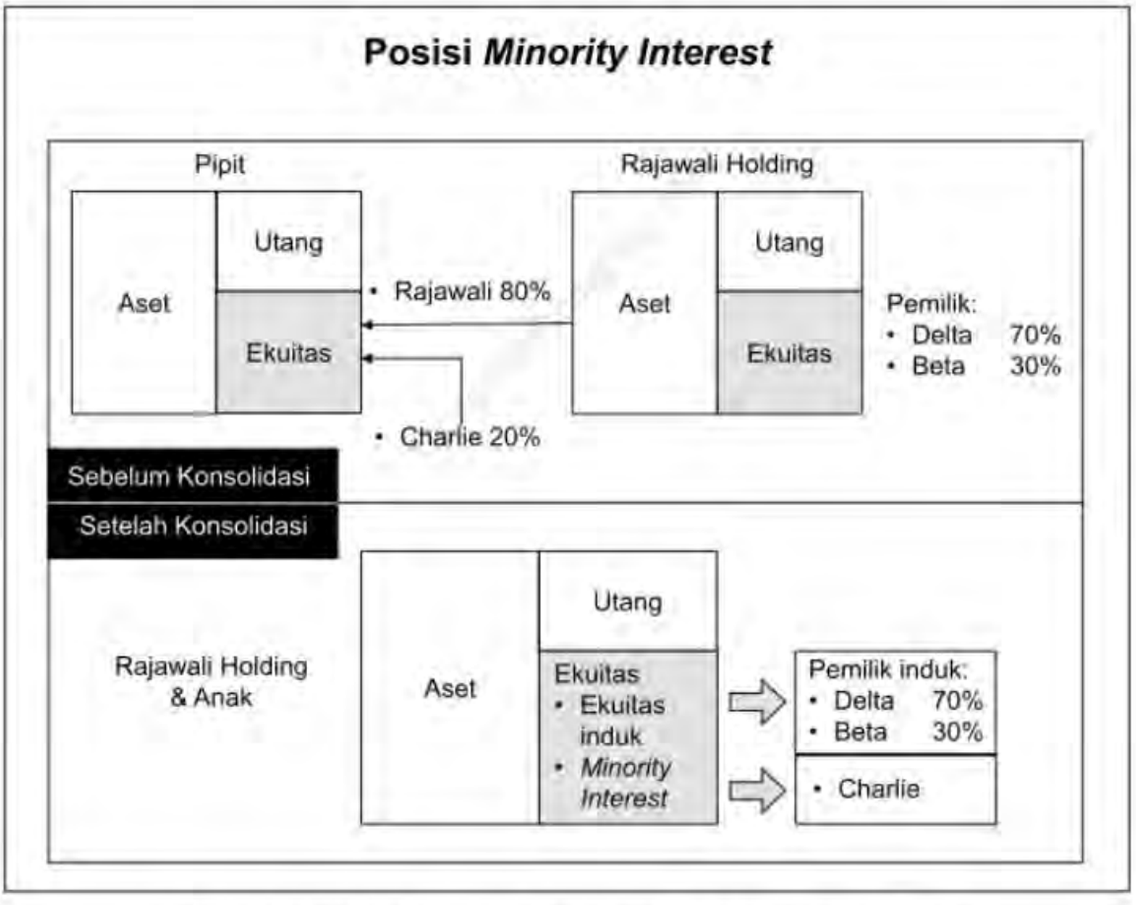
*Minority interest* (kepentingan minoritas) sering disalahartikan sebagai pemegang saham minoritas suatu perusahaan. Kenyataan seperti ini sering ditemui mereka yang belum mengenal laporan keuangan konsolidasi. Pengertian *minority interest* yang benar adalah pemegang saham minoritas di anak perusahaan yang terkonsolidasi laporan keuangannya. Jadi, *minority interest* hanya muncul apabila:

- Perusahaan induk memiliki kurang dari 100%, tetapi lebih dari 50%
- Laporan perusahaan anak dan induk dikonsolidasikan

Untuk memperjelas uraian tersebut, digunakan ilustrasi sebuah perusahaan dengan nama Rajawali Holding yang dimiliki oleh dua pihak, yaitu:

- Delta, memiliki saham 70%
- Beta, memiliki saham 30%

Setelah beroperasi sekian lama, Rajawali mengembangkan usahanya dengan membeli perusahaan bernama Pipit sebanyak 80% saham dengan nilai 4.000. Sementara itu sisa 20% saham senilai 1.000 dimiliki oleh Charlie. Ilustrasi 6 dapat mempermudah penjelasan tersebut.




**Ilustrasi 6: Posisi *Minority Interest* dalam Konsolidasi**

Jadi, yang disebut sebagai *minority interest* adalah Charlie yang memiliki saham 20% di Pipit. Ketika dikonsolidasikan, posisi Charlie terhadap Rajawali bukan sebagai pemegang saham Rajawali. Charlie tetaplah sebagai pemegang saham minoritas di Pipit. Hanya saja karena ikut terkonsolidasi, hak Charlie terhadap Pipit yang terkonsolidasi dengan

Rajawali dimunculkan dengan *minority interest* pada sisi kewajiban di laporan keuangan konsolidasi Rajawali.

Kemunculan *minority interest* di neraca akan diikuti di laba-rugi untuk perhitungan hak atas labanya. Contoh berikutnya diharapkan dapat memberikan gambaran lebih jauh bagaimana terjadinya laporan keuangan konsolidasi. Proses penyusunan laporan konsolidasi pada dasarnya cukup rumit dan merupakan tugas akuntan. Penjelasan ini lebih dimaksudkan untuk memberikan gambaran yang riil bagaimana pos *minority interest* di neraca dan laba-rugi muncul. Ilustrasi 7 memberikan gambaran bagaimana proses konsolidasi laporan keuangan neraca dilakukan.

***Minority Interest* di Neraca**

| | 1 | 2 | 3 | 4 |
|---|---|---|---|---|
| | Pra Akuisisi | | Pasca Akuisisi | |
| | Rajawali | Pipit | *Equity* | *Consolidated* |
| Aset lancar | 24.000 | 8.000 | 20.000 | 28.000 |
| Investasi di Pipit | - | - | 4.000 | - |
| Aset tidak lancar lainnya | 16.000 | 4.000 | 16.000 | 20.000 |
| | 40.000 | 12.000 | 40.000 | 48.000 |
| Kewajiban lancar | 20.000 | 7.000 | 20.000 | 27.000 |
| Ekuitas | | | | |
| Modal saham | 14.000 | 3.000 | 14.000 | 14.000 |
| Saldo laba | 6.000 | 2.000 | 6.000 | 6.000 |
| *Minority interest* | - | - | - | 1.000 |
| | 40.000 | 12.000 | 40.000 | 48.000 |

**Ilustrasi 7: Posisi *Minority Interest* di Neraca**

Berikut ini kelanjutan penjelasan dari ilustrasi sebelumnya disertai dengan angka. Rajawali membeli saham 80% Pipit. Nilai aset Pipit adalah 12.000 dan nilai utang Pipit adalah 7.000. Dengan demikian nilai ekuitas dari Pipit adalah 5.000. Untuk mudahnya, anggap nilai buku dan nilai pasarnya adalah sama. Dengan demikian kepemilikan Rajawali di

Pipit adalah 4.000 (80% x 5.000), sementara saham lainnya sebesar 20% dimiliki oleh Charlie dengan nilai 1.000.

Kolom 3 menunjukkan investasi Rajawali di Pipit sebesar 4.000, kas Rajawali berkurang 4.000 karena digunakan untuk membeli Pipit. Total asetnya tidak berubah sebesar 40.000. Kolom 4 menunjukkan apabila laporan keuangan Pipit dikonsolidasikan. Masing-masing nilai pos aset dijumlahkan dari kolom 2 dan 3. Sementara itu investasi sebesar 4.000 dieliminasi karena sudah diwakili dengan aset dari Pipit yang dijumlahkan. Sebagai catatan, hak Rajawali terhadap Pipit tetaplah 80%.

Langkah berikutnya adalah menjumlahkan seluruh utang dari kolom 2 dan 3. Pada langkah ini tidak ada penyesuaian tambahan. Sementara itu nilai modal saham dan saldo saldo laba diambil dari kolom 3 saja. Karena saham yang dimiliki Rajawali hanya 80%, 20% dari aset Pipit merupakan hak dari Charlie, sementara Charlie bukan pemilik dari Rajawali, maka dibuatlah pos *minority interest*, yaitu 1.000. Demikianlah terjadinya pos *minority interest* di neraca konsolidasi.

*Minority interest* berhak atas aset dan berhak pula atas laba. Dengan demikian Charlie sebagai *minority interest* berhak atas laba yang diperoleh Pipit. Ilustrasi 8 diharapkan dapat memperjelas.

***Minority Interest* di Laba-Rugi**

| | 1 | 2 | 3 |
|---|---|---|---|
| | | Rajawali | |
| | Pipit | *Equity* | *Consolidated* |
| Pendapatan | 10.000 | 30.000 | 40.000 |
| Beban | 8.000 | 20.000 | 28.000 |
| Laba usaha | 2.000 | 10.000 | 12.000 |
| *Equity in income of Pipit* | - | 1.600 | - |
| *Minority interest* | - | - | (400) |
| Laba bersih | 2.000 | 11.600 | 11.600 |
| Penyesuaian non kas | - | (1.200) | 400 |
| Kas dari operasi | 2.000 | 10.400 | 12.000 |
| Kas dari afiliasi | 700 | (700) | - |
| Dividen diterima (dibayar) | (500) | - | (100) |
| Perubahan kas | 2.200 | 9.700 | 11.900 |

**Ilustrasi 8: Posisi *Minority Interest* di Laba-Rugi**

Kita lihat kolom 1 sampai dengan baris laba bersih. Jatah Rajawali terhadap laba Pipit adalah 80%, yaitu 1.600. Jumlah tersebut tercatat di laporan Rajawali apabila menggunakan metode *equity* seperti di kolom 2. Apabila terkonsolidasi, dengan sendirinya nilai laba bersih Pipit sudah tergabung di dalam laporan konsolidasi di kolom 3. Jumlah laba yang diperoleh harus dikurangi sejumlah hak minoritas Charlie sebesar 400, yaitu 20% dari 2.000.

Sebagai tambahan ilustrasi, arus kas dapat dilihat pada baris laba bersih sampai baris terbawah. Pada tahun tersebut Pipit menerima pinjaman sebesar 700 dari Rajawali dan membagikan dividen sebesar 500. Pada baris kas dari operasi kolom 2 muncul angka 10.400, yang merupakan penjumlahan dari laba operasi 10.000 dengan dividen yang diterima sebanyak 400, yaitu 80% dari 500.

Sementara pada laporan keuangan konsolidasi muncul kas dari operasi sebesar 12.000. Selisih antara pos ini di kolom 3 dan 2 adalah *equity*

*income* sebesar 1.600. Sementara kas dari afiliasi, posisi antara Rajawali dengan metode *equity* dan Pipit, saling terbalik. Yang satu sebagai penerima dan yang satunya lagi sebagai pemberi pinjaman. Akan tetapi, pada laporan konsolidasi pos tersebut saling mengeliminasi. Pos dividen dibayar pada kolom 3 merupakan pembayaran dividen kepada Charlie sebesar 20% dari 500.

## Posisi *Minority Interest*

Pada awalnya tidak ada kesepakatan perlakuan terhadap *minority interest*. Pembaca akan mengalami hal ini ketika membaca laporan keuangan perusahaan konsolidasi (sebelum 2011). Pertanyaan yang timbul, yaitu:

- Apakah *minority interest* adalah utang? Kalau utang, *minority interest* tidak menerima bunga dan tidak ada waktu jatuh tempo.
- Apakah *minority interest* adalah ekuitas? Kalau ekuitas, mengapa tidak ikut RUPS di holding.

Masalah kedua adalah dalam memperlakukan *minority interest* pada waktu mengukur *leverage*. Pada saat itu, seorang analis harus mengambil sikap apakah *minority interest* diperlakukan sebagai utang, ekuitas atau bukan dua-duanya.

Masalah ketiga adalah pengukuran *return on investment* (ROI). Pengukuran ROI bisa berbasis pada jumlah aset. Apabila hal ini yang terjadi, tidak timbul masalah dalam pengukuran ROI. Apabila rumus yang digunakan menggunakan EBIT dibagi dengan utang dan modal, analis juga harus mengambil sikap terhadap posisi *minority interest*.

Aturan terbaru dalam PSAK dan IFRS sekarang menempatkan *minority interest* ke dalam kelompok ekuitas (modal).

## Kesimpulan

Penggabungan usaha dilakukan untuk menambah ukuran perusahaan secara anorganik. Secara akuntansi terdapat metode *pooling* dan *purchase*. Kedua metode menimbulkan konsekuensi analisis yang berbeda walaupun secara ekonomis nilai hasil penggabungan sama saja. Metode *pooling* hanya melanjutkan nilai historis kedua perusahaan. Metode *purchase* menuntut penggunaan nilai wajar untuk target. Metode yang sekarang boleh digunakan adalah metode *purchase*.

*Goodwill* hanya muncul apabila perusahaan melakukan merger dengan metode *purchase* dan tidak muncul apabila perusahaan melakukan merger dengan metode *pooling*. *Goodwill* tidak boleh diamortisasi. Terhadap *goodwill* akan dilakukan *test of impairment*. Tujuan test tersebut adalah untuk mengetahui apakah *goodwill* mengalami penurunan nilai atau tidak. Penurunan nilai akan dicatat sebagai kerugian di laba-rugi.

*Minority interest* hanya muncul pada perusahaan yang mengonsolidasi laporan keuangan dengan anak perusahaan. *Minority interest* berhak atas sejumlah aset dan laba pada anak perusahaan tertentu yang terkonsoldasi, tetapi tidak berhak atas aset dan laba lainnya, selain yang secara hukum terkait.

* * *

## Catatan Akhir

1. Donald M. DePamphilis, Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities, 5th edition, Akademic Press, 2010.
2. Tim Koller, Richard Dobbs & Bill Huyett, Value: The Cornerstones of Corporate Finances, McKinsey Company, John Wiley & Sons, Inc., 2011.
3. Thomas R. Robinson, Hennie van Greuning, Elaine Henry & Michael A. Broihahn, International Financial Statement Analysis, John Wiley & Sons, Inc., 2009.

4. Ikatan Akuntan Indonesia, Standar Akuntansi keuangan, Per 1 Juni 2012, DSAK - IAI, 2012. Pembaca dapat membaca secara detail pada PSAK No. 22 (revisi 2010): Kombinasi Bisnis.
5. PT Medco Energi Internasional Tbk, Laporan Keuangan 2012, catatan 3.
6. Pembaca yang ingin mendalami topik penggabungan usaha dalam konteks analisis keuangan dapat membacanya pada:
   - Gerald I. White, Ashwinpaul C. Sondhi dan Dov Fried, The Analysis and Use of Financial Statements, 3rd edition, John Wiley & Sons, Inc., 2003.

Bagian IV

# INTEGRASI

Bagian IV secara khusus menambahkan pembahasan tentang *earning quality*. Bab tersebut diharapkan memperkaya pengetahuan pembaca tentang unsur-unsur fundamental pembentuk laba.

Terdapat bab yang secara khusus membahas *creative accounting*, yaitu teknik yang bisa digunakan perusahaan dalam menyesatkan pembaca laporan keuangan. Penulis menyisipkan pembahasan tentang arus kas dan *covenant* dalam bab terpisah. Diharapkan bab tersebut mampu memperkaya pembaca dalam memahami peranan rasio keuangan dalam kaitan perjanjian kredit.

Bagian IV merupakan bagian yang khas dalam analisis rasio keuangan. Penggunaan rasio keuangan secara sistematis akan ditemui pada Z-Score dan pemeringkatan surat utang. Sifat penggunaan analisis rasio di sini adalah sistematis dan menghasilkan kesimpulan yang tunggal.

DigitalPublishing/KG-1/MC

Bab 24

# *Earning Quality*

Setelah menyelesaikan bab ini, Anda diharapkan:

- Memahami dasar penggunaan asumsi dalam pengakuan akrual dan pengaruhnya terhadap kualitas laba
- Memahami pentingnya komparabilitas dalam pelaporan keuangan
- Memahami konsep *recurring income* dan *operating income*
- Mampu membedakan *continuing income* dengan *net income*

## Pendahuluan

Analis mencoba mengetahui karakteristik perusahaan dari dari penjualan, laba dan arus kas. Seperti diketahui laba-rugi sebuah perusahaan lebih sering dianalisis dibanding dua laporan keuangan lainnya. Para analis mengidentifikasi laba dengan berbagai cara. Cara yang paling sederhana adalah menganalisis konsistensi kualitas laba (*earning quality*) dari perubahan besaran laba dari waktu ke waktu.

Metode berikutnya adalah mencaritahu penyebab terjadinya laba dengan mecoba mengenali jenis labanya. Pada analisis ini muncul berbagai istilah laba, misalnya:

- *Operating income*
- *Recurring income*
- *Continuing income*

Bab ini mencoba membahas berbagai karakter laba yang dapat ditemui pada analisis laba-rugi sebuah perusahaan.

## Basis Akrual

Basis akrual adalah salah satu pilar utama penyusunan laporan keuangan. Pengaruh utama basis akrual adalah pada penjualan dan beban (biaya). Salah satu asumsi utama dalam basis akrual adalah bahwa piutang yang muncul dalam pengakuan pendapatan secara kredit akan terbayar pada waktu yang akan datang. Asumsi ini berangkat dari harapan bahwa perusahaan yang menjadi pelanggan akan hidup terus (*going concern*).

Walaupun demikian, setiap perusahaan yang menjual secara kredit diharapkan menetapkan sejumlah pencadangan atas piutang yang tidak tertagih. Pencadangan piutang tidak tertagih berangkat dari kesadaran bahwa dalam bisnis terdapat risiko tertentu yang tidak bisa dihilangkan.

Pencadangan piutang secara sistematis sepertinya melengkapi kekurangan asumsi *going concern* untuk diterapkan secara penuh pada perusahaan. Jadi, ada semacam koreksi atas asumsi *going concern*. Hal ini cukup realistis, mengingat bahwa setiap bisnis tidak dapat dilepaskan dari adanya risiko.

Dalam kondisi yang ideal, terdapat konsistensi antara pencapaian penjualan, laba dan arus kas, terutama arus kas operasi. Kondisi ideal ini biasanya digunakan pada waktu analis melihat ke depan, yaitu pada saat melakukan proyeksi. Apabila analisis dilakukan untuk mengamati apa yang sudah terjadi, kondisinya bisa berubah-ubah.

Berikut ilustrasi atas dua perusahaan, yaitu Perusahaan A dan Perusahaan B. Kondisi yang terjadi adalah sebagai berikut.

- Perusahaan A dan B mempunyai tingkat penjualan yang sama.
- Piutang yang terjadi di Perusahaan A bersifat stabil sehingga kas dari pelanggan berjumlah sama dengan penjualannya sendiri.
- Piutang yang terjadi Perusahaan B cenderung meningkat sehingga kas dari pelanggan lebih rendah dari penjualan.

Kondisi perusahaan B terjadi karena perusahaan menjual produknya kepada pembeli dengan kredibilitas yang semakin memburuk. Tingkat kolektibilitas piutang ikut memburuk sehingga arus kas dari pelanggan mengalami penurunan. Ilustrasi 1 dan Ilustrasi 2 diharapkan mampu memberikan gambaran lengkap atas Perusahaan A dan Perusahaan B.

**Penjualan dan Kas dari Pelanggan**

**Perusahaan A**

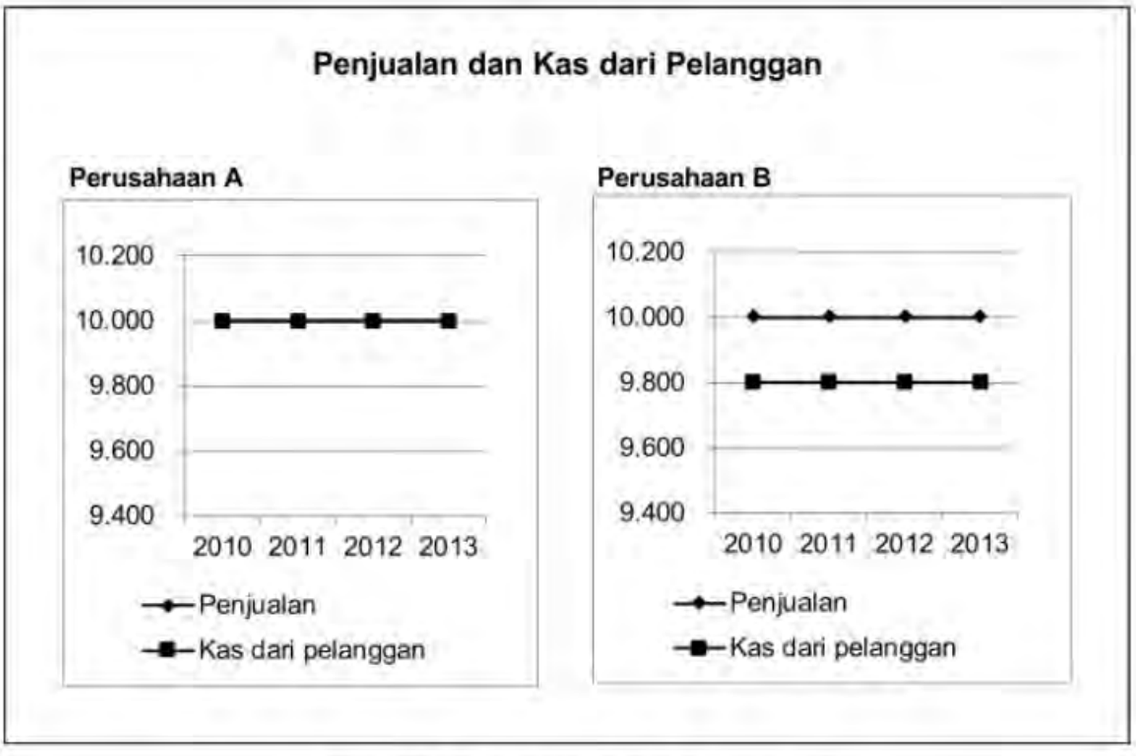
| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|---|---|---|---|---|
| Penjualan | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 |
| Piutang awal | 1.000 | 1.000 | 1.000 | 1.000 |
| Piutang akhir | 1.000 | 1.000 | 1.000 | 1.000 |
| Kas dari pelanggan | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 |

**Perusahaan B**

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|---|---|---|---|---|
| Penjualan | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 |
| Piutang awal | 1.000 | 1.200 | 1.400 | 1.600 |
| Piutang akhir | 1.200 | 1.400 | 1.600 | 1.800 |
| Kas dari pelanggan | 9.800 | 9.800 | 9.800 | 9.800 |

**Ilustrasi 1: Data Penjualan dan Arus Kas**

Data penjualan dan arus kas untuk perusahaan A identik sehingga bertumpuk pada satu garis. Untuk perusahaan B, jumlah arus kas operasinya lebih rendah dari penjualan karena peningkatan piutang yang semakin besar.




**Ilustrasi 2: Penjualan dan Arus Kas**

## Laba Kotor vs *Contribution Margin*

Laba kotor (*gross profit margin*, GPM) adalah penjualan dikurangi dengan beban (harga) pokok penjualan (*cost of goods sold*). Sementara *contribution margin* adalah penjualan dikurangi dengan beban variabel. Beban pokok relatif sama dengan beban variabel pada perusahaan dagang. Sementara pada perusahaan manufaktur, dalam beban pokoknya terdapat beban tetap.

Perusahaan retail tidak mungkin merugi pada laba kotor. Perusahaan manufaktur masih mungkin merugi pada laba kotor. Kalaupun perusahaan manufaktur tidak merugi, perusahaan tersebut tetap dapat mengalami fluktuasi laba kotor secara relatif (%). Sebagai contoh, disajikan laporan keuangan dari dua perusahaan dengan latar belakang usaha berbeda, yaitu Matahari mewakili retail dan Holcim (Semen Cibinong) mewakili manufaktur untuk tahun 2008 pada Ilustrasi 3 dan Ilustrasi 4.[1)]

Kisaran GPM Matahari pada 2007–2008 antara 26,1% s.d. 26,4%. Jaraknya relatif dekat. Kondisi ini tidak berlaku pada Holcim. Kisaran GPM Holcim antara 33,6% s.d. 36,5%. Kestabilan GPM Matahari karena struktur beban pokok penjualannya relatif variabel dan hampir seluruh produk yang dijualnya diperoleh dengan membeli. Tidak ada beban tetap di beban pokok penjualan.

**Perbandingan Laporan Laba-Rugi**
Matahari dan Holcim
Untuk tahun berakhir pada tanggal 31 Desember 2007 dan 2008
(dinyatakan dalam jutaan Rp)

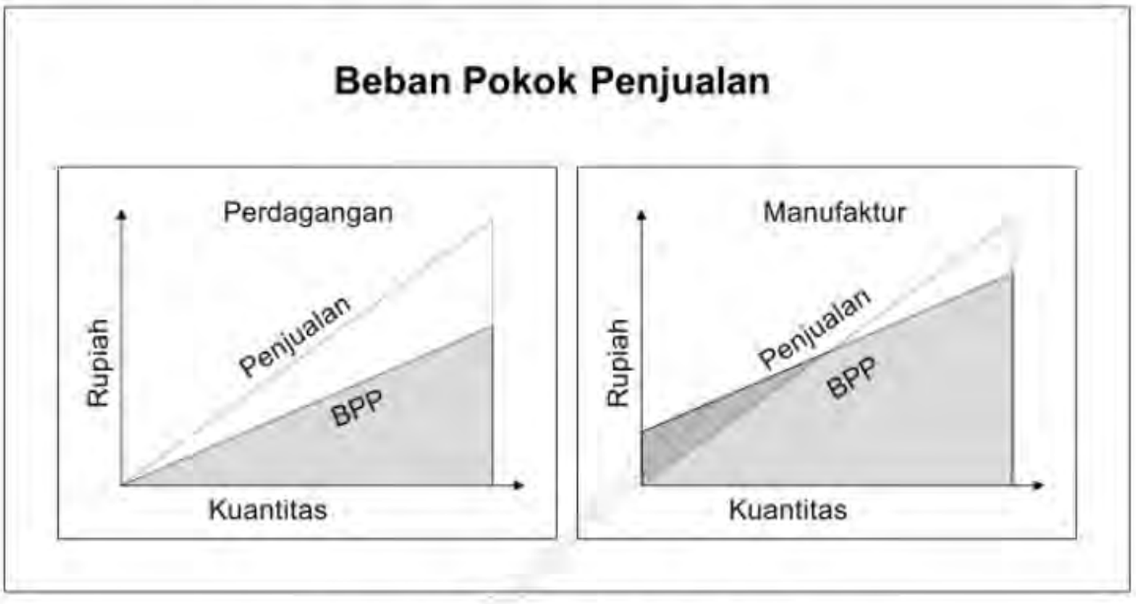
| | Matahari | | Holcim | |
|---|---|---|---|---|
| | 2008 | 2007 | 2008 | 2007 |
| Pendapatan | 11.977.370 | 9.768.075 | 5.341.054 | 3.754.906 |
| Beban pokok penjualan | 8.853.215 | 7.188.981 | 3.391.458 | 2.492.805 |
| Laba kotor | 3.124.155 | 2.579.094 | 1.949.596 | 1.262.101 |
| Beban usaha | 2.627.435 | 2.171.099 | 948.213 | 741.638 |
| Laba usaha | 496.720 | 407.995 | 1.001.383 | 520.463 |
| **Rasio keuangan (%)** | | | | |
| Laba kotor atas penjualan | 26,1 | 26,4 | 36,5 | 33,6 |
| Laba usaha atas penjualan | 4,1 | 4,2 | 18,7 | 13,9 |

**Ilustrasi 3: Perbandingan Laba-Rugi Matahari dan Holcim**

Beban tetap Matahari muncul pada beban usaha. Beban tetap ini akan sangat menekan laba kotor sehingga laba usaha (OPM, *operating profit margin*) tinggal sekitar 4%. Sementara untuk Holcim volume produksi sangat memengaruhi persentase laba kotor. Dalam unsur beban pokok penjualannya terdapat beban tetap, misalnya penyusutan mesin dan gaji pegawai. Dengan adanya beban tetap tersebut perusahaan sulit untuk menjaga stabilitas GPM-nya karena dipengaruhi besarnya volume produksi.

Gambar grafis pada Ilustrasi 4 bisa membantu penjelasan. Dalam gambar bagian atas (perdagangan), kenaikan penjualan dan beban po-

kok penjualan (BPP, beban pokok penjualan) berjalan proporsional dan searah. Laba kotor ditunjukkan pada bagian yang berwarna putih, sementara warna kelabu muda menunjukkan besarnya BPP. Bagian warna putih tersebut adalah selisih antara penjualan dengan BPP, yaitu laba kotor. BPP dan penjualan keduanya berbentuk segitiga karena tidak ada unsur beban tetap di dalamnya.




**Ilustrasi 4: Beban Pokok Penjualan**

Untuk manufaktur, yaitu gambar kanan, warna BPP pada dasarnya adalah kelabu tua. Bagian yang kelabu muda adalah bagian yang *overlap* antara beban pokok dengan penjualan yang berwarna putih. Dengan demikian laba kotor pada perusahaan manufaktur hanya akan dicapai pada volume tertentu. Pada gambar bagian kiri tidak terdapat gambar kelabu tua karena seluruh dari bagian BPP yang berwarna kelabu tua tertutup dengan penjualan yang berwarna putih. Gambar BPP berbentuk trapesium karena ada unsur beban tetap di dalamnya.

Prinsip di manufaktur berlaku juga di jenis usaha lain, sepanjang BPP-nya mempunyai unsur beban tetap. Semoga penjelasan ini dapat menambah wawasan tentang karakter laba. Dalam memproyeksi laba kotornya ke depan, Matahari lebih mudah ditebak dibandingkan dengan Holcim. Ilustrasi 5 menggambarkan perbedaan struktur beban pokok penjualan antara Matahari dan Holcim.

**Perbandingan Beban Pokok Penjualan**
Matahari dan Holcim
Tahun 2008

| dalam jutaan Rp | Matahari | dalam jutaan Rp | Holcim |
|---|---|---|---|
| Persediaan awal tahun | 906.377 | Bahan baku yang digunakan | |
| Pembelian bersih | 8.915.395 | dan biaya pabrikasi | 2.841.116 |
| Persediaan yang tersedia | 9.821.772 | Penyusutan, deplesi | |
| untuk dijual | | dan penurunan nilai | 399.486 |
| Persediaan akhir tahun | 983.008 | Gaji dan upah | 231.685 |
| Beban pokok penjualan sebelum | | Jumlah biaya produksi | 3.472.287 |
| beban pabrikasi roti | 8.838.764 | Persediaan barang dalam proses | |
| Beban pabrikasi roti | 14.451 | Awal tahun | 56.131 |
| | | Selisih kurs dan penjabaran | |
| | | laporan keuangan | 2.401 |
| | | Akhir tahun | (106.135) |
| | | Beban pokok produksi | 3.424.684 |
| | | Persediaan barang jadi | |
| | | Awal tahun | 39.784 |
| | | Selisih kurs dan penjabaran | |
| | | laporan keuangan | 1.047 |
| | | Akhir tahun | (74.057) |
| **Beban pokok penjualan** | **8.853.215** | **Beban pokok penjualan** | **3.391.458** |

**Ilustrasi 5: Perbandingan Beban Pokok Penjualan**

## Cakupan Beban Usaha Tidak Selalu Sama

Laba usaha (operasi) perusahaan perdagangan adalah laba kotor dikurangi dengan beban usaha (operasi). Cara perhitungan perusahaan manufaktur juga sama. Sementara perusahaan jasa tidak mengenal beban pokok penjualan. Semua beban adalah beban usaha. Makna beban usaha pada perusahaan jasa lebih luas dari perusahaan perdagangan dan perusahaan manufaktur.

Laporan laba-rugi Matahari dan Holcim menunjukkan adanya laba kotor dan laba usaha. Format seperti ini hanya muncul pada perusahaan yang menjual barang atau membuat barang. Beban pokok penjualan merupakan *cost* dari barang yang dijual. Beban pokok perusahaan dagang sebelumnya adalah persediaan. Jadi, dari awal nilai persediaan sudah teridentifikasi dengan jelas. Demikian juga pada perusahaan manufaktur.

Beban pokok perusahaan manuktur berasal dari persediaan barang jadi. Beban pokoknya merupakan barang jadi yang terjual. Sekali lagi dari awal nilai persediaan sudah teridentifikasi dengan jelas. Jadi, tidak ada kesulitan dengan perhitungan beban pokok. Hal ini menjadi sulit apabila perusahaan tersebut adalah jasa.

Contoh yang mudah ditemui adalah laporan Telkom. Di laporan tersebut laba usaha merupakan selisih antara pendapatan usaha dengan beban usaha. Tidak ada beban pokok. Beban pokok sangat sulit diidentifikasi karena tidak adanya arus keluar persediaan. Memang Telkom juga mempunyai persediaan, tetapi persediaan tersebut bukan untuk dijual, melainkan paling jauh hanya untuk persediaan suku cadang.

Pada jasa operator telekomunikasi, pendapatan jasa telekomunikasi suara (*voice*) diidentifikasi dengan adanya keberhasilan panggilan. Dalam pelaksanaannya banyak peralatan yang mempunyai umur tertentu. Karakter dari peralatan ini adalah beban tetap. Berapa pun yang terjual akan sama saja bebannya.

Dalam Ilustrasi 6 terdapat contoh bagaimana komposisi beban usaha sebuah perusahaan retail, yaitu Hero.[2)]

**Beban Usaha**
PT Hero Supermarket Tbk

| | 2007 | | 2006 | |
|---|---|---|---|---|
| | Jutaan Rp | % | Jutaan Rp | % |
| **Beban penjualan** | | | | |
| Beban pengiriman | 28.909 | 2,8 | 27.560 | 2,9 |
| Pengepakan dan pelabelan harga | 28.041 | 2,7 | 24.513 | 2,6 |
| Iklan dan promosi | 10.439 | 1,0 | 26.907 | 2,9 |
| | **67.389** | 6,5 | **78.980** | 8,4 |
| **Beban umum dan administrasi** | | | | |
| Gaji dan tunjangan | 377.266 | 36,5 | 343.146 | 36,5 |
| Sewa | 156.841 | 15,2 | 114.189 | 12,1 |
| Utilitas | 125.828 | 12,2 | 118.097 | 12,6 |
| Penyusutan dan amortisasi biaya pengurusan hak atas tanah tangguhan | 123.371 | 11,9 | 118.827 | 12,6 |
| Administrasi kantor | 36.117 | 3,5 | 32.661 | 3,5 |
| Administrasi kartu kredit bank | 26.895 | 2,6 | 24.449 | 2,6 |
| Pemeliharaan dan perbaikan | 22.363 | 2,2 | 15.781 | 1,7 |
| Telekomunikasi | 18.994 | 1,8 | 16.593 | 1,8 |
| Asuransi | 16.396 | 1,6 | 16.619 | 1,8 |
| Keamanan | 14.260 | 1,4 | 14.939 | 1,6 |
| Konsultan | 11.591 | 1,1 | 18.668 | 2,0 |
| Transportasi | 9.305 | 0,9 | 8.026 | 0,9 |
| Perjalanan dinas | 9.141 | 0,9 | 8.706 | 0,9 |
| Izin usaha | 5.811 | 0,6 | 5.701 | 0,6 |
| Amortisasi *goodwill* | 3.935 | 0,4 | 3.935 | 0,4 |
| Kerugian atas kebakaran dan banjir | 3.410 | 0,3 | - | - |
| Lain-lain | 3.785 | 0,4 | 1.530 | 0,2 |
| | **965.309** | 93,5 | **861.867** | 91,6 |
| | **1.032.698** | 100,0 | **940.847** | 100,0 |

**Ilustrasi 6: Komposisi Beban Usaha Hero**

Pada pos laba usaha, cakupan laporan laba-rugi semua perusahaan adalah sama, yaitu laba dari kegiatan utama, bukan dari kegiatan lain-lain. Di sinilah pentingnya pemahaman analis tentang industri. Pada usaha retail, beban usaha adalah beban yang tidak berhubungan de-

ngan beban pokok penjualan. Sementara pada usaha jasa yang tidak mengidentifikasi adanya beban pokok, beban usaha mengandung beban yang merupakan beban pokok pada perusahaan dagang atau manufaktur.

## Laba Bersih bukan Segalanya

Laba bersih adalah *bottom line* dari laporan laba-rugi. Laba bersih mencerminkan hak pemilik setelah semua kewajiban yang terkait dengan beban dan pajak terselesaikan. Laba bersih diharapkan menjadi indikasi dari kinerja perusahaan. Walaupun demikian, laba bersih tidak selalu dapat dijadikan indikator utama.

Dalam kondisi normal memang laba bersih bisa menjadi indikator kinerja perusahaan. Pengertian normal, yaitu:

- Tidak terdistorsi dengan pos lain-lain yang terlalu besar
- Tidak terdistorsi dengan pos luar biasa atau sejenisnya apabila perusahaan menggunakan nama lain
- Tidak terdistorsi dengan perubahan prinsip akuntansi

Apabila ketiga hal tersebut tidak ditemui dalam laporan keuangan perusahaan, pengukuran rasio laba bersih terhadap penjualan (*net profit margin ratio*) dapat dilakukan tanpa interpretasi terlalu jauh.

Persoalan berikutnya adalah klasifikasi. Ada unsur *judgement* dalam melakukan klasifikasi apakah suatu pos akan masuk ke dalam pos luar biasa atau pos lain-lain. Sebagai analis, sulit untuk berharap bahwa perusahaan akan mengklasifikasi dengan cara yang sama. Analis harus memastikan bahwa mereka mereklasifikasi sesuai kebutuhan apabila menemui laporan keuangan dengan klasifikasi berbeda. Hal ini dibutuhkan, terutama pada waktu melakukan komparasi antar-perusahaan.

Di sini akan digunakan contoh laporan keuangan Singtel tahun 2000 dan 1999.[3)] Laba bersih tahun 2000 sebesar 52,5% sementara tahun 1999 hanya sebesar 41,8%. Untuk ukuran laba bersih dibanding jenis usaha yang lain, jelas ukurannya luar biasa. Akan tetapi, apabila dilihat,

perubahannya terlihat sangat drastis: naik 10,7%! Jelas kenaikan laba ini tidak umum. Namun, apabila kita sedikit melihat baris atasnya, persepsi pembaca akan sangat berbeda.

Laba sebelum pos luar biasa tahun 2000 sebesar 38.1%, turun 1,9% dari tahun sebelumnya. Hal ini menunjukkan kepada pembaca bahwa apabila ada pos yang tidak umum (luar biasa) dalam jumlah besar, pengukuran laba bersih akan terdistorsi. Pengaruh pos luar biasa sangat besar, yaitu 14,4%. Pos luar biasa tidak haram, tetapi sebaiknya diperlakukan sebagai bonus apabila positif. Lebih penting lagi apabila pembaca akan melakukan proyeksi keuangan ke depan, pos luar biasa harus dikeluarkan sebab tidak dapat diprediksi.

**Singapore Telecommunication Limited**
And Subsidiary Companies
Profit and Loss Statement
For the year ended 31 March

| | S$ million | | % | |
|---|---|---|---|---|
| | 2000 | 1999 | 2000 | 1999 |
| **Turnover** | **4.865,8** | **4.883,5** | **100,0** | **100,0** |
| Operating profit | 1.852,7 | 1.973,1 | 38,1 | 40,4 |
| Share of profit and losses of | | | | |
| - associated companies | 352,1 | 288,2 | 7,2 | 5,9 |
| - joint venture companies | 15,4 | 3,5 | 0,3 | 0,1 |
| Investment income | 127,4 | 67,8 | 2,6 | 1,4 |
| Net interest and other income | 173,2 | 269,7 | 3,6 | 5,5 |
| Profit before taxation | 2.520,8 | 2.602,3 | 51,8 | 53,3 |
| Taxation | (648,1) | (627,7) | (13,3) | -12,9 |
| Profit after taxation | 1.872,7 | 1.974,6 | 38,5 | 40,4 |
| Minority interest | (20,4) | (19,2) | (0,4) | -0,4 |
| **Profit before extraordinary items** | **1.852,3** | **1.955,4** | **38,1** | **40,0** |
| Extraordinary items | 701,0 | 87,0 | 14,4 | 1,8 |
| **Profit attributable to shareholders** | **2.553,3** | **2.042,4** | **52,5** | **41,8** |

**Ilustrasi 7: Laba Rugi Singtel**

## Pos Luar Biasa, PSAK dan IFRS

Sejarah mencatat bahwa keberadaan pos luar biasa berpotensi untuk disalahgunakan oleh manajemen. IFRS menghapus pos luar biasa dari laba-rugi. PSAK 1 juga sudah mengadopsi aturan yang sama. Seluruh kejadian yang terjadi dianggap sebagai kejadian biasa atau normal bagi perusahaan. Tidak ada tempat lagi untuk pos luar biasa. Dalam sejarahnya, klasifikasi suatu pos akan dikategorikan sebagai pos luar biasa atau pos lain-lain sangat tergantung *judgment* manajemen.

Apabila bertemu dengan pos luar biasa, analis dapat melakukan reklasifikasi pos-pos tersebut ketika melakukan analisis komparatif. Pada waktu yang akan datang, analis akan memerlukan pengamatan yang lebih mendalam untuk mengamati pos yang bersifat luar biasa karena pos tersebut tidak lagi disajikan secara eksplisit di dalam laporan laba-rugi. Penghilangan nama pos luar biasa tidak dengan sendirinya menghilangkan kejadian yang bersifat luar biasa.

## *Operating Income vs Nonoperating Income*

Konsep dasar laba usaha (laba operasi, *operating income*) adalah menggambarkan laba dari kegiatan utama. Kegiatan utama mencerminkan eksistensi dari perusahaan. Visi dan misi perusahaan memengaruhi strategi usaha. Strategi usaha memengaruhi pencapaian laba usaha. Jadi, laba dari memproduksi dan menjual semen adalah laba utama perusahaan semen. Sementara laba nonoperasi (*nonoperating income*) adalah laba yang diperoleh dari kegiatan di luar kegiatan utama, misalnya menjual aset tetap.

Pemisahan ini sangat penting, bukan karena menghasilkan laba nonoperasi (*nonoperating income*) tidak boleh, melainkan karena hasil kegiatan utama harus bisa dilihat secara terpisah. Apabila kedua jenis laba menyatu, pembaca sulit mengidentifikasi sumber labanya. Sumber laba ini akan mengindikasikan keberlangsungan (*sustainability*) dari perusahaan tersebut.

Ada tiga aspek yang mendasari pentingnya laba usaha.

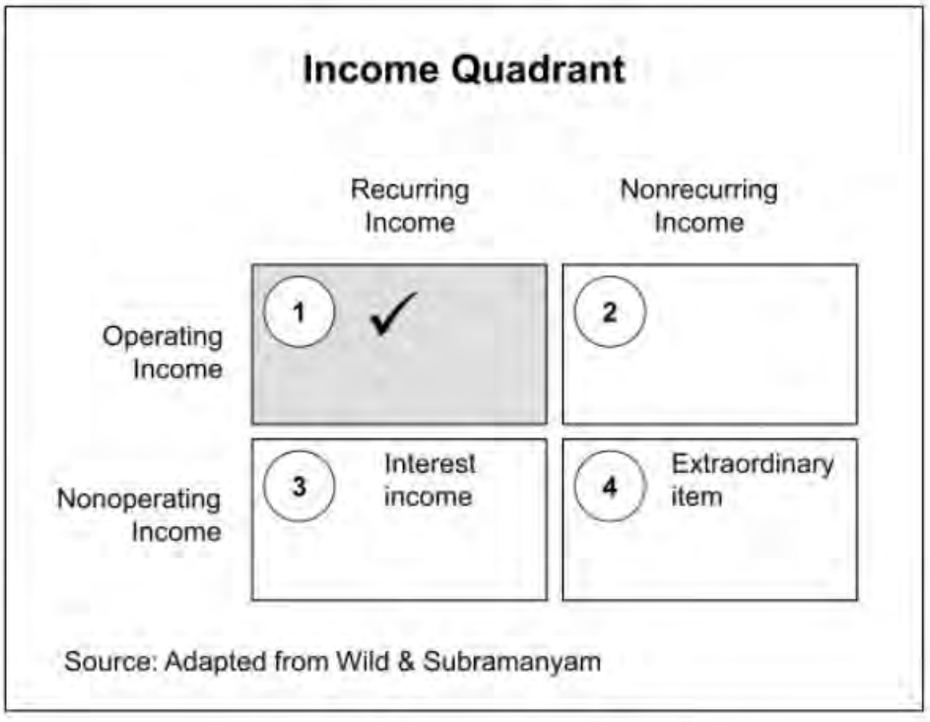
- Laba usaha menggambarkan hanya laba yang diperoleh dari aktivitas operasi (*operating activity*).
- Laba usaha memfokuskan kepada laba keseluruhan, tidak hanya kepada pemegang saham.
- Laba usaha hanya melaporkan bisnis yang sedang berjalan terus (*ongoing*).

## *Recurring Income vs Nonrecurring Income*

*Recurring* dapat diartikan berulang. *Recurring income* adalah laba yang berasal dari produk yang sudah permanen. Konsep ini yang akan memisahkan mana bagian yang berulang dan mana bagian yang hanya sesaat (transitoris). Kadang-kadang timbul persepsi bahwa yang *recurring* dengan sendirinya adalah operasi (*operating*), padahal tidak selalu demikian. Contohnya, pendapatan bunga bagi perusahaan biasa atau nonlembaga keuangan.

Pendapatan bunga boleh jadi merupakan pendapatan *recurring* selama perusahaan tersebut mempunyai deposito setiap saat. Akan tetapi, karena bukan merupakan pendapatan dari kegiatan operasi, bunga tidak dapat disebut sebagai *operating income.* Ilustrasi 8 bisa menggambarkan hubungan tersebut.[4)]

Seharusnya kuadran satu (1) adalah kuadran utama tempat perusahaan memperoleh laba paling besar. Kuadran lain sebagai penunjang. Apabila laba perusahaan lebih banyak berasal dari kegiatan nonoperasi dan sudah terjadi berulang-ulang, perlu dipertanyakan kemampuan perusahaan bertahan di bisnis utamanya.




**Ilustrasi 8: *Income Quadrant***

## *Continuing Income*

Laba bersih perusahaan (*net income*) lebih mudah dibaca apabila tidak terjadi kegiatan-kegiatan tambahan yang menonjol pada periode tersebut. Apabila ada kegiatan lain terlalu besar, membaca laba bersih begitu saja menjadi naif. Oleh karena itu, diciptakan istilah *continuing income*. *Continuing income* adalah laba yang dibebaskan dari unsur:

- *Discontinued operation*

Untuk laporan yang belum IFRS (yaitu format lama), unsur yang juga dihitung adalah:

- Pos luar biasa (*extraordinary*)
- Pengaruh kumulatif atas perubahan akuntansi (*cummulative effects of accounting changes*)

Istilah *continuing income* baru muncul apabila terdapat minimal salah satu dari pos tersebut. Apabila syarat tersebut tidak terpebuhi, pos

laba hanya menyebutkan laba bersih saja (*net income*). Dalam kondisi ini maka *net income* identik dengan *net income from continuing operation.*

Untuk memberikan gambaran posisi *income from continuing operation* dapat dilihat laporan keuangan Pfizer Inc. pada Ilustrasi 8.[5)]

**Pfizer Inc. & Subsidiary Companies**
Consolidated Statement of Income

| (million, except per share data) | Year ended December 31, 2009 | 2008 | 2007 |
|---|---|---|---|
| Revenue | 50.009 | 48.296 | 48.418 |
| Costs and expenses: | | | |
| Cost of sales | 8.888 | 8.112 | 11.239 |
| Selling, informational and administrative expenses | 14.875 | 14.537 | 15.626 |
| Research and development expenses | 7.845 | 7.945 | 8.089 |
| Amortization of intangible assets | 2.877 | 2.668 | 3.128 |
| Acquisition-related in-process research and development charge | 68 | 633 | 283 |
| Restructuring charge and certain acquisition-related costs | 4.337 | 2.675 | 2.534 |
| Other (income) / deduction - net | 292 | 2.032 | (1.759) |
| **Income from continuing operations before provision for taxes on income** | **10.827** | **9.694** | **9.278** |
| Provision for taxes on income | 2.197 | 1.645 | 1.023 |
| **Income from continuing operations** | **8.630** | **8.049** | **8.255** |
| Discontinued operations - net of tax | 14 | 78 | (69) |
| Net income before allocation to noncontrolling interest | 8.644 | 8.127 | 8.186 |
| Less :Net income atributable to noncontrolling interest | 9 | 23 | 42 |
| Net income atrributable to Pfizer Inc. common shareholders | 8.635 | 8.104 | 8.144 |

**Ilustrasi 9: Laba-Rugi Pfizer**

Beberapa catatan atas laporan Laba-Rugi Pfizer:

1. Pfizer di bawah aturan US GAAP.
2. Perlakuan terhadap *intangible asset* antara US GAAP dengan IFRS tidak sama persis.
3. Poin terpenting adalah pembaca tahu di mana posisi *income from continuing operation.*

## Komparabilitas

Komparabilitas dibutuhkan terutama pada waktu analis akan membandingkan minimal dua buah laporan keuangan. Komparabilitas berangkat dari beberapa kondisi:

- Analisis laporan keuangan sering kali dilakukan antarwaktu
- Analisis laporan keuangan sering kali dilakukan antar-perusahaan
- Perbandingan beberapa perusahaan dalam satu kelompok industri akan lebih *fair* apabila laporan keuangan disusun dengan dengan metode yang sama

Manajemen kadang-kadang dihadapkan pada pilihan metode pencatatan yang berbeda. Contohnya adalah metode penentuan nilai persediaan. Perusahaan dapat memilih satu di antara tiga metode secara umum yang tersedia, yaitu:

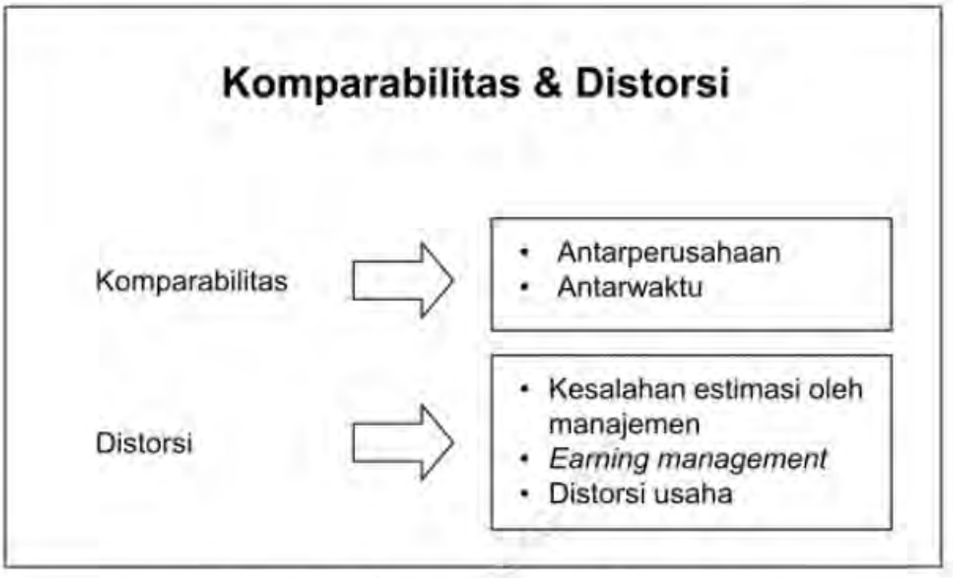
- FIFO (*first in first out*)
- LIFO (*last in first out*)
- Rata-rata

Contohnya di usaha manufaktur, perusahaan A memilih FIFO dan perusahaan B memilih metode LIFO. Pada waktu perputaran persediaan dua perusahaan tersebut diperbandingkan, kualitas data persediaannya sebenarnya tidak sama. Perbandingan data persediaan, tidak dapat dilakukan begitu saja. Ingat bahwa kedua perusahaan menggunakan metode yang berbeda. Komparabilitas tidak terjadi.

Analis bisa terpaksa menutup mata terhadap perbedaan tersebut apabila porsi persediaan tidak dominan di industri tersebut. Bisa juga terjadi, memang tidak tersedia data untuk melakukan konversi dengan mudah. Di Amerika, tersedia data tentang LIFO *reserve* untuk mengubah data persediaan LIFO menjadi FIFO. Di Indonesia hal seperti ini tidak ditemui. Sebagai catatan, dengan berlakunya IFRS di Indonesia, pilihan atas metode LIFO menjadi hilang.

Analis bisa saja mengabaikan masalah komparabilitas. Hal tersebut karena beberapa alasan, antara lain:

- Data untuk melakukan konversi tidak tersedia
- Nilai pos yang terpengaruh tidak terlalu besar
- Analis memang tidak peduli terhadap hal tersebut




**Ilustrasi 10: Komparabilitas & Distorsi**

## Estimasi

Pada beberapa kejadian manajemen turut memengaruhi beberapa kondisi pos keuangan. Beberapa contoh yang bisa diambil, antara lain:

- Penentuan umur aset akan memengaruhi besarnya biaya penyusutan
- Penentuan cadangan piutang ragu-ragu akan menentukan nilai piutang di neraca dan biaya di laba-rugi

Pada beberapa kondisi, hal tersebut dapat diatasi, misalnya perhitungan EBITDA (*earning before interest, tax, depreciation and amortization*). Dengan perhitungan EBITDA (penyusutan ditambahkan terhadap EBIT), pembaca laporan keuangan dapat memperoleh angka arus kas, yaitu EBITDA, yang tidak terpengaruh dengan umur aset. Pembaca dapat membacanya di bagian arus kas.

Sementara itu menyangkut estimasi cadangan piutang ragu-ragu, terpaksa analis menerimanya. Analis bisa saja meragukan besarnya pencadangan yang dilakukan oleh manajemen. Akan tetapi, keraguan tersebut harus berdasar pada argumentasi bahwa analis mengetahui dengan baik kondisi perusahaan dengan industrinya. Kalau analis tidak tidak mengetahuinya, *judgement* yang dibuat oleh analis sendiri juga meragukan.

## Kesimpulan

Laba menunjukkan kinerja sebuah perusahaan. Pada format yang paling lengkap, laporan laba-rugi akan menampilkan laba-kotor, laba usaha dan laba bersih. Pada sebagian perusahaan jasa, laba kotor sulit dimunculkan. Perubahan laba dan komposisinya akan memberikan sinyal kepada pembaca mengenai apa yang terjadi pada perusahaan.

Laba dapat dianalisis dengan beberapa tahap, dari laba kotor sampai dengan laba bersih. Laba juga dapat dianalisis dengan sifatnya, apakah muncul dari kegiatan utama atau bukan. Analis diharapkan mampu mengenali bisnis perusahaan dengan baik sebelum analisis atas kinerja perusahaan yang tecermin pada laporan laba-rugi. Pada analisis yang lebih mendalam, analis dapat melakukan reklasifikasi pos laba-rugi sesuai dengan kebutuhan analisis.

* * *

## Catatan Akhir

1. Dikutip dari:
   - PT Holcim Indonesia Tbk, Laporan Keuangan 2008
   - PT Matahari Putra Prima, Laporan Keuangan 2008.
2. PT Hero Supermarket Tbk, Laporan Keuangan 2007.
3. Singapore Telecommunication Limited, Financial Statement 2000.

4. K. R. Subramanyam & John J. Wild, Financial Statement Analysis, 10th edition, McGraw-Hill, 2009.
5. Pfizer Inc., Financial Statement 2009.

Bab 25

# *Creative Accounting*

Setelah menyelesaikan bab ini, Anda diharapkan:

- Memahami konsep *earnings management* dan *creative accounting*
- Mengenal konsep *fraud triangle*
- Mengetahui alasan orang melakukan *creative accounting*
- Mengetahui masalah yang ditimbulkan akibat *creative accounting*
- Mengetahui beberapa cara mendeteksi adanya *creative accounting*
- Mengetahui cara-cara yang biasa dilakukan manajemen dalam *creative accounting*

## Pendahuluan

Seharusnya laporan keuangan menjadi alat informasi yang efektif bagi investor dan kreditor dalam membuat keputusan penggunaan dana dalam bentuk investasi pada saham atau surat utang. Akan tetapi, sangat naif apabila pembaca berpikir bahwa manajemen tidak berkepentingan terhadap laporan keuangan tersebut. Manajemen yang jujur tidak akan menutupi jejak perbuatan mereka dengan melakukan rekayasa pelaporan keuangan.

Dalam kasus-kasus besar di Amerika, misalnya kasus Enron, selain direktur, akuntan juga turut berkontribusi dalam manipulasi laporan keuangan. Manipulasi laporan dapat terjadi dengan kerja sama antara pelapor dan auditor. Sebenarnya beberapa kasus penyelewengan da-

pat kita temui Indonesia. Akan tetapi, dengan rendahnya kasus yang terungkap di Indonesia, sulit untuk memperoleh contoh yang sangat jelas.

Pada bab ini akan dibahas jenis-jenis manipulasi laporan keuangan yang sering digunakan. Manipulasi ini sering disebut sebagai *creative accounting* atau *financial shenanigans.*[1)]

## *Earnings Management*

Istilah *earnings management* sudah sangat populer sejak dulu. Ide tentang *earnings management* berawal dari kondisi bahwa manajemen dituntut untuk memperoleh laba sesuai dengan target yang telah ditetapkan oleh pemegang saham. Untuk mencapai target tersebut, manajemen membuat perencanaan tahunan yang berisi proyeksi laba yang merupakan selisih antara pendapatan dan beban selama satu tahun. Target laba setahun inilah yang dijadikan ukuran keberhasilan manajemen oleh investor dan kalangan analis.

Secara berkala manajemen mengumumkan kinerja atas prestasi mereka dengan cara menyusun laporan keuangan kuartalan. Setelah diumumkan, terlihat apakah target yang ditetapkan sebelumnya tercapai atau tidak. Ketidakmampuan mencapai target merupakan sinyal buruk bagi manajemen.

Para pemegang saham dan kalangan analis akan bereaksi negatif terhadap kondisi tersebut. Jadi, tekanan untuk memperoleh laba ini merupakan beban tersendiri untuk mencapainya. Dari sisi internal, manajemen mempunyai alat yang secara legal dapat digunakan untuk memengaruhi pelaporan keuangan, yaitu:

- penentuan metode
- penentuan estimasi

Penentuan metode sebuah perusahaan dapat menggunakan metode FIFO, rata-rata atau LIFO, dengan catatan bahwa ketiga metode tersebut diperkenankan digunakan. Pada sisi akuntansi, pilihan metode ini

pada dasarnya adalah bebas. Akan tetapi, dampak yang timbul adalah adanya kualitas laba yang berbeda. Sementara itu estimasi akan sangat mudah dijelaskan dengan umur aset.

Penggunaan umur aset yang lebih panjang memberikan dampak menguntungkan pelaporan karena laba terlihat lebih tinggi. *Earnings management* juga berkepentingan dengan melaporkan laba lebih rendah. Hal ini terjadi ketika pada tahun yang sangat produktif sebuah perusahaan menghasilkan laba yang sangat besar. Pada tahun berikutnya manajemen menyadari bahwa kondisinya belum tentu sebaik tahun tersebut. Oleh karena itu, manajemen berinisiatif untuk menggeser sebagian laba ke tahun depan.

Secara formal US-SEC (Securities and Exchange Commission) menyebut *earnings management* sebagai:[2)]

> *the use of various forms of gimmickry to distort a company's true financial performance in order to achieve a desired result.*

Koridor pelaksanaan *earnings management* bisa legal. Hal ini terjadi karena jalan yang dipilih manajemen untuk melakukannya masih sesuai dengan aturan akuntansi yang berlaku. Aturan akuntansi sendiri membuka peluang adanya fleksibilitas dalam pelaksanaannya.

## *Fraud* dan *Creative Accounting*

Secara umum, segala perbuatan yang dilakukan untuk melaporkan kondisi keuangan yang tidak sesuai dengan yang sebenarnya akan masuk dalam wilayah *creative accounting*. *Creative accounting* telah menjadi istilah yang berkonotasi negatif sejak lama. Salah satu pengertian dari *creative accounting* adalah:[3)]

> *Any of all steps used to play the financials numbers game, including the aggressive choice and application of accounting principles, fraudulent financial reporting, and any steps taken toward earnings management or income smoothing.*

Pengertian *creative accounting* sangat luas, termasuk di dalamnya *earnings management*. Definisi tersebut meliputi tindakan *fraud* yang dilakukan terhadap laporan keuangan.

Definisi *fraud* seperti yang dikemukakan oleh Albrecht et al. dengan mengutip kamus Webster adalah:[4]

> *Fraud is a generic term, and embraces all the multifarious means which human ingenuity can devise, which are resorted to by one individual, to get an advantage over another by false representations. No definite and invariable rule can be laid down as a general proposition in defining fraud, as it includes surprise, trickery, cunning and unfair ways by which another is cheated.The only boundaries defining it are those which limit human knavery.*

*Fraud* termasuk kejahatan kerah putih yang dilakukan tidak dengan kekerasan. Hal ini untuk membedakannya dengan kejahatan dengan kekerasan seperti perampokan. Terhadap laporan keuangan juga dapat terjadi *fraud*. *Fraud* atas laporan keuangan termasuk kategori *occupational fraud and abuse*. Dengan demikian yang berpotensi melakukan *fraud*, yaitu:

- karyawan
- manajer
- direktur
- pemilik

*Fraud* akibat jabatan tidak hanya menyangkut laporan keuangan. Di luar urusan pelaporan keuangan, *fraud* yang terjadi secara umum akan berupa:

- korupsi
- penyelewengan aset
- *fraud* atas laporan keuangan

Terhadap laporan keuangan *fraud* berupa:

- *misrepresentation*
- *misstatement*

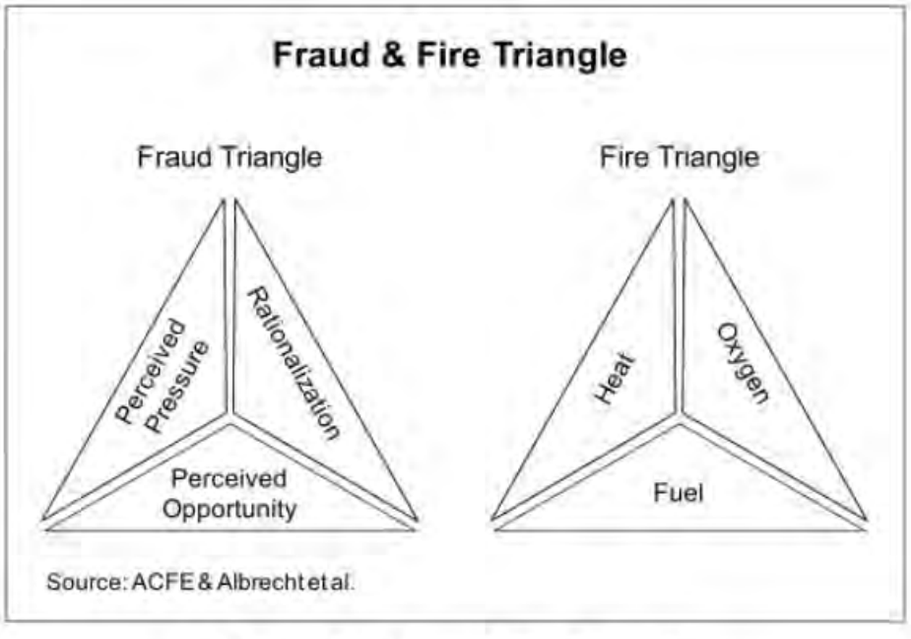
*Misstatement* dalam beban pokok penjualan dapat membuat laba terlihat lebih besar. Manajemen terlihat lebih berprestasi dengan laporan tersebut. *Misrepresentation* dapat dicontohkan dengan penjelasan tentang kondisi bisnis yang keliru. Penjelasan yang tidak benar ini berdampak pada persepsi pembaca laporan keuangan yang bisa menilai positif prospek sebuah perusahaan, padahal kondisi sebenarnya adalah sebaliknya.

## *Fraud Triangle*

Dalam pembahasan tentang *fraud*, dikenal adanya *fraud triangle*. *Fraud* yang terjadi dipandang tidak berdiri sendiri. Terdapat tiga elemen dari *fraud* yang biasa dikenal dengan *fraud triangle*. Elemen dari *fraud triangle* adalah:

- *Perceived pressure*
- *Rationalization*
- *Opportunity*

ACFE dan Albrect dkk. menggambarkan *fraud triangle* seperti pada Ilustrasi 1.[5]

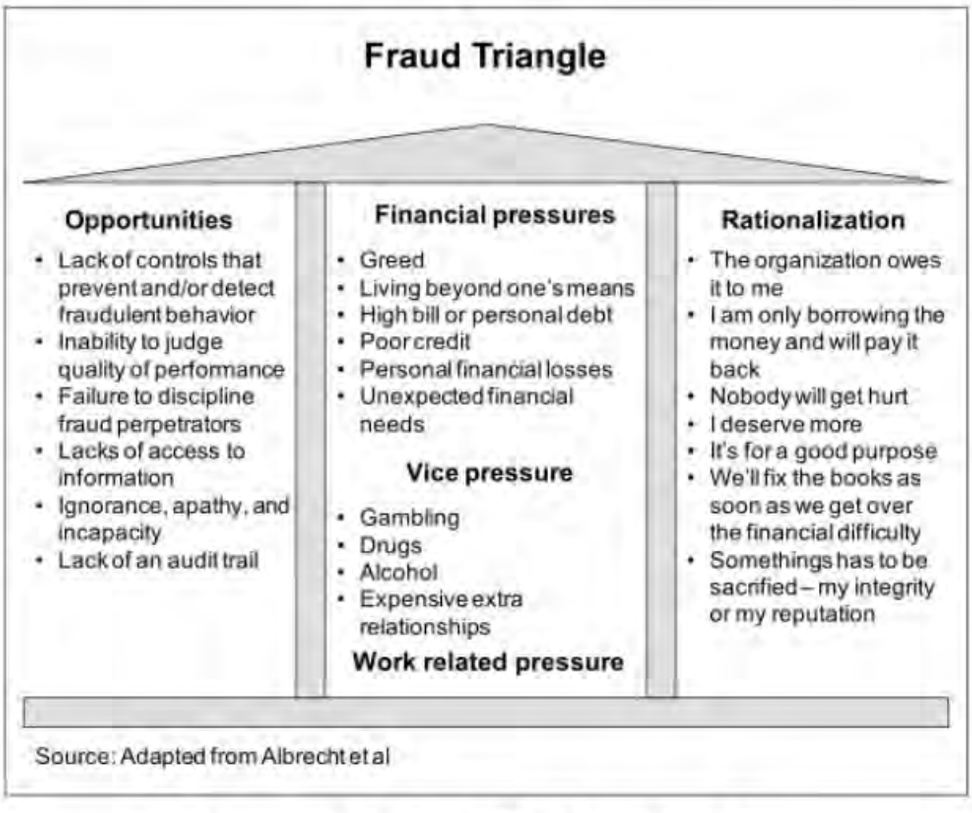



**Ilustrasi 1: *Fraud & Fire Triangle***

*Perceived pressure* dan rasionalisasi merupakan elemen yang melekat pada seseorang. Keserakahan (*greed*) menempati urutan pertama dalam *perceived pressure*. Bagi orang yang serakah, berapa pun aset yang dimiliki tidak akan membuatnya cukup. Akan tetapi, orang tersebut tidak akan melakukan perbuatan *fraud* apabila tidak terdapat kesempatan (*opportunity*) untuk melakukannya.

Seorang pejabat tidak akan korupsi ketika tidak terdapat kesempatan untuk melakukannya. Kesempatan biasanya melekat pada jabatan tertentu. Akan tetapi, seorang pejabat belum tentu menggunakan kesempatan tersebut untuk melakukan *fraud*. Tekanan *(pressure)* akan mendorong seorang pejabat melakukannya. Dan, karena perbuatan curang yang dilakukannya bisa membuatnya tidak nyaman, pejabat tersebut butuh pembenaran (rasionalisasi) atas perbuatannya.

Apabila dua faktor tersebut ada di dalam diri seseorang, khusus kesempatan ada di luar diri seseorang. Faktor kesempatan inilah yang biasanya dikurangi kemungkinannya dengan sistem dan prosedur dalam kontrol internal perusahaan. Secara lengkap daftar semua faktor dalam *fraud triangle* ada pada Ilustrasi 2.




**Ilustrasi 2: Elemen dari *Fraud Triangle***

## Alasan Melakukan Manipulasi

Manipulasi dilakukan dengan alasan tertentu yang memberi insentif kepada pelakunya. Beberapa alasan melakukan manipulasi keuangan, antara lain:

- Pelaku memperoleh bayaran
- Mudah melakukannya
- Tidak akan ditangkap petugas

## Pelaku Memperoleh Bayaran

Seperti diketahui, seorang direktur dikontrak oleh pemegang saham (pemilik) untuk menjalankan bisnis perusahaan. Apabila mereka mencapai sasaran laba tertentu, mereka akan mendapatkan pengakuan dalam beberapa bentuk, misalnya:

- Bonus
- Perpanjangan masa jabatan
- *Stock option*

Dengan demikian, mereka jelas berkepentingan terhadap tercapainya sasaran yang sudah ditetapkan oleh pemilik, yaitu laba. Pada saat anggaran sudah disetujui, dalam pelaksanaannya dapat saja terjadi bahwa laba tidak dapat dicapai dengan cara yang normal. Sementara itu direktur harus diukur kinerjanya pada akhir tahun. Sasaran laba tidak tercapai dengan beberapa alasan, misalnya :

- Kondisi ekonomi memburuk
- Volume industri turun
- Ketidakmampuan manajemen dalam bersaing

Dengan menurunnya kinerja manajemen, sementara keinginan meningkatkan kesejahteraan manajemen tetap ada, manipulasi adalah jalan singkat untuk mendapatkan kekayaan. Manipulasi dilakukan dengan melihat peluang yang tersedia pada kebijakan dan sistem akuntansi. Peluang yang tersedia, antara lain:

- Penentuan umur aset
- Membebankan vs mengapitalisasi
- Pengakuan pendapatan
- Penentuan beban

Idenya adalah bagaimana laba yang dilaporkan sesuai dengan yang dikehendaki. Laba yang dikehendaki akan bermuara terhadap bonus atau memengaruhi harga saham, pada perusahaan publik. Khusus perusahaan yang menerapkan ESOP (*employee stock option program*), kenaikan harga saham akan berpengaruh secara langsung terhadap kesejahteraan manajemen yang mempunyai saham atau berhak membeli saham.

Arah manipulasi tidak hanya pada kenaikan laba saja, tetapi bagaimana kenaikan laba tersebut membuat persepsi pasar modal yang positif dan mendongkrak harga saham. Selanjutnya kenaikan harga saham akan berpengaruh terhadap kesejahteraan manajemen.

## Mudah Melakukannya

Melakukan manipulasi keuangan bisa dilakukan dengan mudah, yaitu dengan mengubah tingkat estimasi, misalnya umur aset. Suatu aset bernilai Rp 40 miliar berumur 20 tahun. Maka, penyusutannya akan sebesar Rp 2 miliar setahun. Manajemen meninjau aset tersebut menjadi berumur 40 tahun, maka penyusutannya turun menjadi Rp 1 miliar. Manajemen melaporkan kenaikan kinerja sebesar Rp 1 miliar berupa laba, tanpa melakukan pekerjaan sesungguhnya. Ditinjau dari laba akuntansi laba meningkat Rp 1 miliar. Apabila dilihat dari arus kas, tidak ada kenaikan sama sekali.

Cara lain yang terbuka adalah pengakuan pendapatan. Peluang ini menjadi terbuka pada:

- Perusahaan jasa, saat pengakuan memerlukan estimasi, misalnya dalam membuat faktur penagihan

- Perusahaan perdagangan, ketika jarak terbentang cukup lebar dari saat barang diambil di gudang penjual sampai diterima di gudang pembeli
- Perubahan cara pengakuan pendapatan dari konservatif menjadi agresif

## Tidak Akan Ditangkap Petugas

Pelanggaran di bidang pelaporan keuangan tidak secara langsung teridentifikasi menjadi peristiwa kejahatan, apalagi kalau hal tersebut dibungkus dengan kebijakan manajemen. Ada laporan keuangan perusahaan publik yang wajib diaudit, yaitu laporan keuangan tahunan. Sementara laporan triwulanan menjadi laporan yang tidak wajib audit. Dengan demikian laporan triwulanan menjadi lebih mungkin untuk digarap dalam manipulasi.

Penjualan yang tidak merata membuka kemungkinan manipulasi. Memajukan atau memundurkan pendapatan dalam rangka mencapai pendapatan tertentu untuk dilaporkan adalah peluang yang besar. Apalagi, secara total penjualannya memang tidak digeser antarwaktu atau masih pada tahun yang sama. Maka, secara total penjualannya tidak berubah. Jadi, secara total tidak salah, tetapi secara triwulanan laporan tersebut menyesatkan.

Menyesatkan harus diartikan bahwa laporan keuangan dapat dijadikan sandaran sebagai dasar pengambilan keputusan investor dalam investasi saham atau surat utang. Keputusan berdasar informasi tidak akurat dapat berakibat pada misalokasi dana. Seorang karyawan di bagian akuntansi perusahaan tersebut bisa jadi tahu atas kondisi yang terjadi. Hanya sebagian kecil karyawan saja yang mampu melaporkan kegiatan berindikasi kecurangan kepada petugas negara.

## Ciri-ciri Pelaku

Sayangnya kejahatan kerah putih tidak dengan mudah dikenali dari ciri fisik pelakunya. Beberapa ciri pelaku yang dapat diidentifikasi, antara lain:[6]

- Umur 30+
- 55% pria, 45% wanita
- Berpenampilan keluarga mapan
- Pendidikan di atas rata-rata (master)
- Kurang punya catatan kriminal
- Kesehatan psikologi baik
- Pada posisi yang dipercaya
- Memiliki pengetahuan mengenai sistem akuntansi secara detail beserta kelemahannya
- Punya pengalaman akuntansi sebelumnya

Pengetahuan akuntansi yang memadai dapat digunakan untuk memanipulasi laporan keuangan. Pelaku berlatar belakang akuntansi lebih tahu bagaimana melakukan *"treatment"* terhadap laporan keuangan dibanding manajer dengan latar belakang nonakuntansi dan keuangan.

## Pola Dasar Manipulasi

Memahami manipulasi akan lebih mudah apabila manipulasi dilihat pengaruhnya terhadap:

- Terutama laba
- Harga saham

Dalam rangka mencapai laba seperti yang ingin dilaporkan, terdapat peluang untuk bermain (manipulasi). Laba adalah selisih antara pendapatan dan beban. Dengan demikian, laba dapat ditingkatkan dengan:

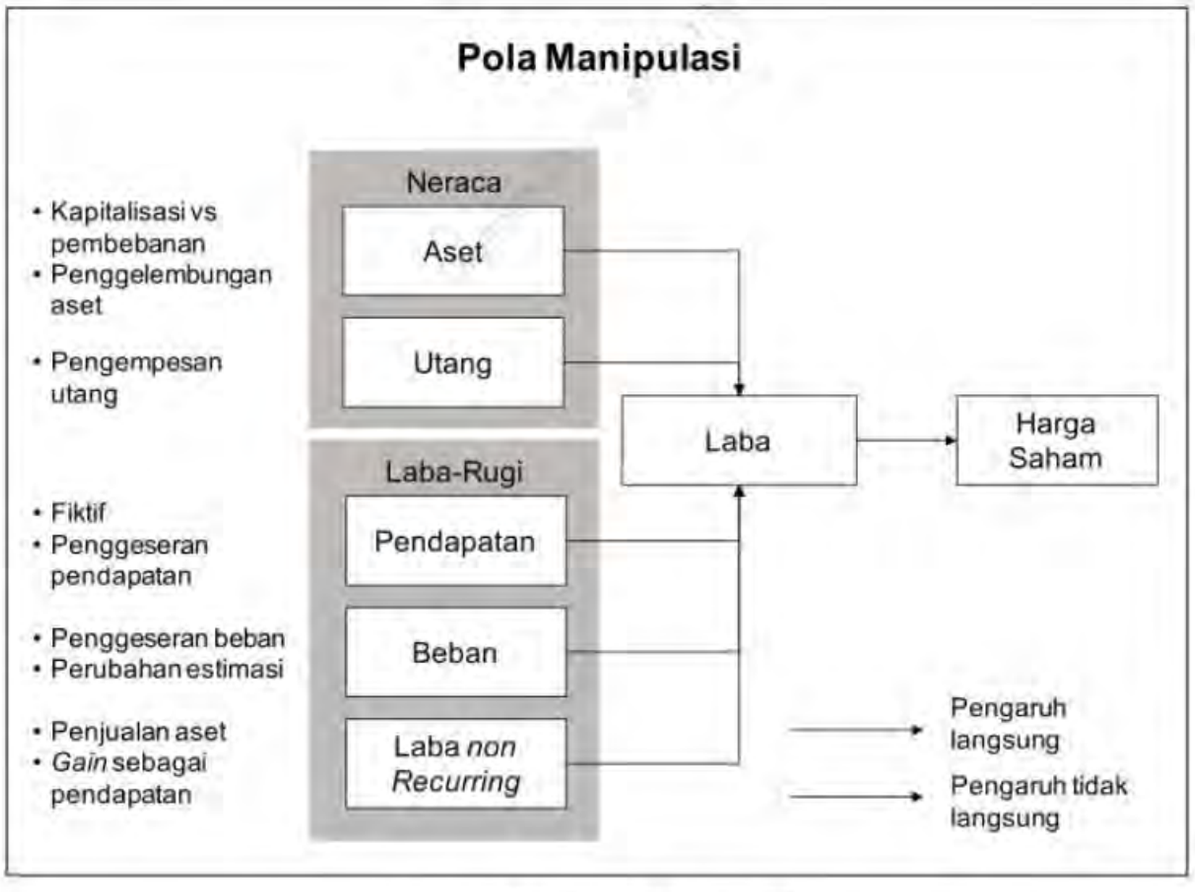
- Meningkatkan pendapatan
- Menurunkan beban

Peningkatan pendapatan dan penurunan beban dapat dilakukan secara terpisah atau bersama-sama sekaligus. Pada sisi neraca, manipulasi dapat dilakukan dengan membuat perlakuan khusus terhadap:

- Aset
- Utang

Ilustrasi 3 memberikan gambaran lengkap pola manipulasi apa saja yang mungkin dilakukan. Dalam gambar tersebut terlihat laba tidak berpengaruh langsung terhadap harga saham, dalam hal ini saham perusahaan publik. Riset menunjukkan bahwa korelasi gabungan antara nilai buku dan laba terhadap harga saham adalah sekitar 50 s.d. 75%.[7]

Perlu dicatat terdapat faktor lain di luar laba yang memengauhi harga saham.




**Ilustrasi 3 : Pola Manipulasi**

## Menemukan Manipulasi

Menemukan manipulasi laporan keuangan tidak dengan sendirinya dimulai dari laporan keuangan. Kemungkinan menemukan manipulasi dapat dilakukan dengan cara memperhatikan beberapa item. Tabel berikut adalah beberapa catatan penting untuk menemukan manipulasi.

| Tempat mencari | Situasi |
|---|---|
| Laporan auditor | Tidak adanya *unqualified opinion* (wajar tanpa kualifikasi / syarat) |
| Catatan atas laporan keuangan | • Perubahan kebijakan akuntansi<br>• Transaksi dengan pihak terafiliasi<br>• Adanya *contingency* |
| Laporan direksi | • Konsistensi laporan direksi dengan dengan catatan atas laporan keuangan<br>• Pengungkapan secara khusus suatu hal |

**Ilustrasi 4: Informasi Manipulasi**

## 7 Cara Manipulasi Laporan Keuangan

Manipulasi laporan keuangan (*financial shenanigans*) adalah kegiatan yang secara sengaja mendistorsi laporan keuangan dan kondisi keuangan. Secara sistematis manipulasi laporan keuangan dapat dibagi menjadi tujuh cara dengan tiga puluh trik.[8)]

1. Mengakui pendapatan terlalu dini
2. Mengakui pendapatan semu
3. Mendongkrak laba dengan *gain* sekali pukul
4. Menggeser biaya ke periode sebelum atau sesudahnya
5. Gagal mencatat kewajiban
6. Menggeser pendapatan ke periode sebelumnya
7. Menggeser beban masa datang ke periode sekarang dengan tarif khusus

Pada bagian ini akan dibahas secara garis besar contoh dari trik yang ada.

## Mengakui Pendapatan Terlalu Dini

Peluang terjadi terutama pada perusahaan jasa, misalnya perusahaan penjual perangkat lunak komputer. Kebiasaan dalam industri perangkat lunak adalah adanya perjanjian kontrak. Misalkan perusahaan mempunyai kontrak penjualan selama enam tahun. Pendapatan akan diakui selama enam tahun secara proporsional. Suatu saat perusahaan mengalami penurunan penjualan secara signifikan karena kalah bersaing.

Perusahaan kemudian mengubah cara pengakuan pendapatan dari proporsional selama enam tahun menjadi satu tahun. Yang terjadi kemudian adalah penjualan meningkat walaupun arus kasnya tetap. Laba juga meningkat untuk tahun tersebut. Pertanyaannya adalah sampai kapan perusahaan dapat melakukan hal tersebut secara terus-menerus? Di tahun-tahun berikutnya semakin susah untuk menarik pendapatan mendatang ke periode sekarang karena :

- Jumlah yang ditarik berkurang
- Penjualan memang menurun

Manipulasi jenis ini tidak dapat bertahan lama sepanjang kondisi bisnis sesungguhnya memang menurun secara sistematis dan permanen. Kalaupun perusahaan dapat mengelabui pasar sesaat dengan melaporkan peningkatan laba sehingga harga saham meningkat, pada periode berikutnya sulit untuk bertahan dengan pola yang sama. Suatu saat akhirnya pasar akan mengetahui kondisi yang sesungguhnya.

## Mengakui Pendapatan Semu

Pendapatan semu terjadi apabila pendapatan yang diakui kurang dukungan dasar ekonominya. Seperti diketahui, pendapatan (*revenue*) diakui apabila sudah terjadi penyerahan barang dan jasa dari penjual kepada pembeli. Transfer dari penjual ke pembeli haruslah paripurna

(*completed*). Artinya penjual dengan sengaja menyerahkan barang atau jasa dan pembeli mengetahui dengan sebenarnya konsekuensi penerimaan barang tersebut beserta pembayarannya.

Hal yang sulit diendus oleh auditor adalah adanya kontrak tambahan (*side contract*) di luar kontrak penjualan yang utama. Kontrak tambahan tersebut bisa saja isinya memodifikasi kontrak utama. Contohnya:

- Pada kontrak tambahan disebutkan bahwa pembeli bisa saja mengembalikan barang kapan saja apabila diperlukan dengan pengembalian penuh.
- Perjanjian jangka waktu kredit yang melebihi dua belas bulan.
- Pendapatan yang bukan utama diakui sebagai pendapatan utama.

## Mendongkrak Laba dengan *Gain* Sekali Pukul

Apabila diamati, pengukuran profitabilitas seringkali bertumpu pada besarnya laba bersih. Kondisi ini membuka peluang adanya usaha dari manajemen untuk bermain pada tingkat laba bersih. Situasi ini juga dimungkinkan akibat pengukuran kinerja yang memang mengakomodasi hal tersebut.

Beberapa modus operandi yang biasa dilakukan, antara lain:

- Menjual aset tetap, misalnya tanah yang dibeli sekian tahun yang lalu, sehingga memperoleh *gain* yang besar dengan sekali pukul.
- *Gain* sekali pukul dilaporkan sebagai pengurang biaya. Cara ini akan sama besar pengaruhnya apabila dicantumkan sebagai *gain* biasa. Akan tetapi, efek bagi pembaca akan lain karena mungkin pembaca akan melihatnya sebagai perbaikan efisiensi.

## Menggeser Biaya ke Periode Sebelum atau Sesudahnya

Isu yang sering dihadapi manajemen dalam pengeluaran yang besar adalah pengelompokan ke dalam salah satu kriteria dari:

- Pengeluaran operasional (*operational expenditure*, opex)
- Pengeluaran modal (*capital expenditure*, capex)

Apabila pengeluaran operasional yang cukup besar terjadi pada tahun tersebut dan dilaporkan sebagai biaya, jelas laba akan turun. Alternatif kedua adalah manajemen dengan berbagai macam alasan akhirnya bisa membuatnya diklasifikasi sebagai investasi. Akibatnya, efek dari pengeluaran tersebut akan lebih kecil karena dibebankan sebagai penyusutan.

Akuntansi juga berhubungan dengan masalah estimasi. Perubahan estimasi umur suatu aset tetap dengan sendirinya akan membuat laba terlihat lebih besar. Akan tetapi, efek terhadap arus kas akan sama saja, kecuali hal tersebut secara langsung memengaruhi jumlah pajak yang dibayarkan.

Pada perusahaan dengan persediaan sebagai aset utama, di bagian aset lancar tersedia peluang untuk melakukan valuasi atas persediaan tersebut. Kasus semacam ini cocok untuk kondisi sebagai berikut.

- Secara fisik persediaan masih terlihat ada walaupun secara fungsi sudah menurun.
- Persediaan tersebut sebenarnya memang sudah tidak laku.

Persediaan yang memang sudah tidak laku terjadi pada kondisi sebagai berikut.

- Buku yang sudah tidak sesuai tren, atau edisi barunya sudah keluar.
- Suku cadang komputer yang teknologinya cepat berubah, sementara valuasi persediaan menggunakan biaya (*cost*)

## Gagal Mencatat Kewajiban

Kewajiban timbul karena beberapa hal. Kewajiban terhadap kreditor pendanaan timbul setelah adanya penerimaan dana dari kreditor. Kewajiban di luar pendanaan yang mungkin timbul, yaitu:

- Sudah terjadinya biaya, tetapi perusahaan belum mencatatnya.
- Penerimaan atas pendapatan di muka sebagai pendapatan saat itu.

Kasus yang pertama berhubungan dengan kesengajaan perusahaan untuk tidak mencatatkan biaya yang timbul, tetapi belum dibayar, sebagai utang (akrual). Hal ini menguntungkan pelapor dengan dua hal:

- Biaya kelihatan lebih kecil
- Utang kelihatan lebih kecil

Kasus kedua terjadi pada sisi pendapatan. Perusahaan seharusnya menunda pengakuan pendapatan sampai ada penyerahan barang atau jasa. Apabila pendapatan di muka diakui sebagai pendapatan, pelapor diuntungkan dengan dua hal:

- Pendapatan kelihatan lebih besar
- Utang kelihatan lebih kecil

## Menggeser Pendapatan ke Periode Sebelumnya

Karena beberapa sebab, sebuah perusahaan pada tahun tersebut memperoleh pendapatan yang besar. Manajemen memprediksi bahwa target dari laba pada tahun tersebut sudah akan tercapai. Dari segi kinerja, manajemen sudah merasa aman. Sementara itu manajemen melihat peluang yang lain, yaitu bagaimana prospek tahun depan.

Cara yang bisa ditempuh perusahaan adalah dengan menggeser pendapatan ke masa yang akan datang. Tindakan ini adalah untuk mengamankan target tahun berikutnya yang belum bisa diharapkan sebaik tahun sekarang.

## Menggeser Beban Masa Datang ke Periode Sekarang dengan Tarif Khusus

Perusahaan bisa saja mengalami masa sulit. Masa sulit bisa berlanjut ke waktu yang akan datang. Salah satu kesulitan bisa timbul dengan adanya biaya-biaya pada periode yang akan datang. Untuk hal ini manajemen bisa saja menggunakan trik menggeser biaya ke periode sekarang.

Contoh yang bisa dilakukan, yaitu:

- Menghapus aset yang seharusnya masih baik atau bisa digunakan pada periode sekarang.
- Biaya-biaya diskresioner (*discretionary expense*) dipercepat pengeluarannya.

Teknik pertama membuat laba pada waktu yang akan datang kelihatan lebih tinggi karena sebagian beban (biaya) yang akan terjadi sudah ditarik ke masa sekarang. Teknik kedua adalah dengan mempercepat biaya yang penetapannya sangat tergantung keputusan (*discretionary expense*).

Ciri khas biaya diskresioner adalah pengeluarannya tidak langsung memengaruhi kinerja atau pendapatan. Dengan menariknya ke periode sekarang, biaya pada waktu yang akan datang menjadi lebih kecil dan dengan sendirinya laba akan membesar.

## Kesimpulan

Para manajer dituntut untuk memperoleh laba sesuai yang ditargetkan oleh investor. Dalam pelaksanaannya target tersebut tidak selalu dapat dicapai. Kondisi ekonomi memburuk, ketidamampuan manajemen bersaing, dan tidak terjaganya etika para manajer, sering kali membuat *creative accounting* (*shenanigan*) menjadi jalan keluar yang mampu mendongkrak kinerja dalam waktu singkat.

Dalam wacana *fraud* terdapat tiga faktor yang disebut dengan *fraud tiangle*. Elemen dalam segitiga tersebut adalah *perceived pressure*, rasionalisasi dan kesempatan. Kejahatan menyangkut manipulasi laporan keuangan termasuk dalam kejahatan kerah putih.

Melakukan manipulasi tidak dapat dilakukan secara terus-menerus. Cepat atau lambat manipulasi akan terendus oleh pasar. Dalam kondisi demikian harga saham akan terkoreksi. Pada akhirnya, dengan terungkapnya informasi tersebut reputasi para manajer itu hancur.

* * *

## Catatan Akhir

1. Sumber utama yang digunakan penulis:
   - Howard Schilit, Financial Shenanigans : How to Detect Accounting Gimmicks & Fraud in Financial Report, 2nd edition, McGraw-Hill 2002.
2. Thomas W. Golden, Steven L. Skalak & Mona M. Clayton, A Guide to Forensic Accounting Investigation, John Wiley & Sons, Inc., 2006.
3. Charles W. Mulford & Eugene E. Comiskey, The Financial Number Game: Detecting Creative Accounting Practices, John Wiley & Sons, Inc., 2002.
4. W. Steve Albrecht, Conan C. Albrecht, Chad O. Albrecht & Mark Zimbelman, Fraud Examination, 3rd edition, South-Western, 2009.
5. ACFE (Association of Certified Fraud Examiners), Fraud Examiners Manual, International edition, ACFE Inc., 2011.
6. Thomas W. Golden dkk. dalam buku yang sama.
7. K. R. Subramanyam & John J. Wild, Financial Statement Analysis, 10th edition, McGraw-Hill, 2009.
8. Daftar trik secara lengkap dapat dilihat pada Apendiks. Pembaca yang ingin memperdalam pengetahuan tentang trik tersebut dapat membaca buku:
   - Howard Schilit, Financial Shenanigans : How to Detect Accounting Gimmicks & Fraud in Financial Report, 2nd edition, McGraw-Hill, 2002.

**Apendiks:**
**Daftar Trik dari Howard Schllit**

**Cara 1 : Mengakui pendapatan terlalu dini**

Trik 1: Mencatat pendapatan ketika jasa mendatang masih harus diberikan

Trik 2 : Mencatat pendapatan sebelum pengiriman atau sebelum diterima pelanggan dengan baik

Trik 3 : Mengakui pendapatan walaupun pelanggan tidak harus membayarnya

Trik 4 : Menjual ke pihak terafiliasi
Trik 5 : Memberikan pelanggan sesuatu nilai atas dasar pertukaran (*quid pro quo*)
Trik 6 : Meng-*gross up* pendapatan

**Cara 2 : Mengakui pendapatan semu**

Trik 7 : Mencatat pendapatan yang kurang kuat substansi ekonominya
Trik 8 : Mencatat penerimaan kas dalam transaksi sewa sebagai pendapatan
Trik 9 : Mencatat hasil investasi sebagai pendapatan
Trik 10 : Mencatat potongan dari pemasok yang terikat dengan pembelian mendatang sebagai pendapatan
Trik 11 : Mencatatkan pendapatan yang sebelumnya secara tidak memadai ditahan sebelum merger

**Cara 3 : Mendongkrak laba dengan *gain* sekali pukul**

Trik 12 : Mendongkrak laba dengan menjual aset *undervalue*
Trik 13 : Memasukkan hasil investasi atau *gain* sebagai bagian pendapatan
Trik 14 : Melaporkan hasil investasi atau *gain* sebagai pengurang biaya operasi
Trik 15 : Menciptakan laba dengan mereklasifikasi neraca

**Cara 4 : Menggeser biaya ke periode sebelum atau sesudahnya**

Trik 16 : Mengkapitalisasi biaya operasi normal, waluapun sebelumnya tidak
Trik 17 : Mengubah kebijakan akuntansi dan menggeser biaya sekarang ke periode sebelumnya
Trik 18 : Mengamortisasi secara lambat
Trik 19 : Gagal menghapus atau menurunkan *impaired asset*
Trik 20 : Mengurangi cadangan aset

**Cara 5 : Gagal mencatat kewajiban**

Trik 21 : Gagal mencatat biaya dan utang terkait ketika kewajiban mendatang masih ada

Trik 22 : Mengurangi utang dengan mengubah asumsi akuntansi

Trik 23 : Memindahkan cadangan yang meragukan ke dalam laba

Trik 24 : Menciptakan potongan semu

Trik 25 : Mencatat pendapatan ketika menerima kas walaupun masih tersisa kewajiban mendatang

**Cara 6 : Menggeser pendapatan ke periode sebelumnya**

Trik 26 : Menciptakan cadangan dan melepaskannya di waktu mendatang

Trik 27 : Secara tidak memadai menahan pengakuan pendapatan sebelum akuisisi ditutup

**Cara 7: Menggeser beban masa datang ke periode sekarang dengan tarif khusus**

Trik 28 : Mengatrol beban spesial secara tidak memadai

Trik 29 : Menghapus *in-process R&D cost* dari akuisisi

Trik 30 : Mempercepat biaya diskresioner ke periode sekarang

Bab 26

# *Cash Flow & Covenant*

Setelah menyelesaikan bab ini, Anda diharapkan:

- Memahami adanya variasi dalam pelaporan arus kas yang berhubungan dengan bunga
- Memahami kaitan antara laporan arus kas dengan *free cash flow*.
- Memahami pengertian *covenant* dalam perjanjian pinjaman.
- Mengetahui rasio-rasio keuangan yang sering digunakan sebagai *covenant*

## Pendahuluan

Laporan arus kas diharapkan mampu memberikan gambaran kepada pembacanya mengenai kegiatan operasi, investasi dan pendanaan selama satu tahun. Klasifikasi dalam pelaporan juga sudah diatur. Walaupun demikian, tetap ada variasi dalam pelaporan arus kas. Dalam kaitan dengan arus kas ini, juga muncul beberapa arus kas lain, yaitu arus kas bebas (*free cash flow*).

Selalu ada pertanyaan keterkaitan antara laporan arus kas dan arus kas bebas. Kadang-kadang juga muncul pertanyaan tentang eksistensi EBITDA dalam hubungannya dengan arus kas. Untuk rasio yang berhubungan dengan *solvency* beberapa rasio keuangan menggunakan EBITDA sebagai dasar perhitungan. Karena itu tidak heran apabila dalam beberapa *covenant*, beberapa bank mengggunakan rasio yang berbasis EBITDA sebagai ikatan.

Dalam bab ini akan dibahas beberapa hal sebagai berikut.

- Variasi pelaporan arus kas berhubungan dengan bunga, baik beban bunga maupun pendapatan bunga.
- Kaitan antara laporan arus kas dengan arus kas bebas.
- Rasio keuangan yang biasa digunakan menjadi *covenant*.

## Klasifikasi Standar dalam Laporan Arus Kas

Praktik pelaporan arus kas tidak selalu sesuai dengan standar pelaporan yang dianjurkan. Apabila dipelajari lebih jauh tentang bagaimana perusahaan menyusun laporan kas, ditemukan beberapa masalah klasifikasi. Analis mungkin harus mereklasifikasi laporan arus kas dalam rangka memperoleh informasi sesuai dengan kebutuhan mereka.

Salah satu masalah klasifikasi adalah beban bunga (*interest expense*). Beban bunga dalam laporan arus kas standar dimasukkan ke dalam arus kas operasi. Dalam logika orang keuangan, beban tersebut adalah kegiatan pendanaan. Beban bunga timbul dari keputusan pendanaan karena timbulnya utang. Jadi, semestinya beban bunga masuk ke dalam aktivitas pendanaan.

Masalah klasifikasi kedua adalah pendapatan bunga (*interest income*). Pendapatan bunga timbul sebagai akibat investasi. Jadi, seharusnya pendapatan bunga masuk ke dalam aktivitas investasi. Di laporan arus kas standar, pendapatan bunga diklasifikasi ke dalam aktivitas operasi. Ilustrasi 1 menjelaskan *overlapping* kedua klasifikasi.

**Ilustrasi 1: *Overlapping* Pembagian Aktivitas Arus Kas**

Adanya klasifikasi yang berbeda mengakibatkan perlunya proses tambahan saat menganalisis laporan arus kas antar-perusahaan. Analis akan dihadapkan kepada masalah:

- Komparabilitas
- Materialitas

Komparabilitas menuntut analis untuk menghitung arus kas dengan cara yang sama. Sementara materialitas menuntut analis untuk mempertimbangkan besarnya pengaruh klasifikasi terhadap hasil akhir. Jumlah yang tidak materiel tidak terlalu menuntut analis untuk melakukan reklasifikasi karena tidak banyak memengaruhi hasil.

Masalah lain yang timbul adalah beban bunga seharusnya dilaporkan secara kotor (*gross*). Praktiknya tidak selalu demikian. Ada juga perusahaan yang melaporkan beban bunga secara net. Artinya beban bunga tersebut dicampur dengan pendapatan bunga. Dengan demikian beban bunga terlihat lebih sedikit.

## Klasifikasi Bunga Tidak Seragam

Timbulnya beban bunga karena adanya pinjaman komersial yang berbunga dari kreditor. Walaupun demikian, dalam pelaporan standar be-

ban bunga dikelompokkan sebagai beban operasi. Orang yang berpikir keuangan sadar bahwa beban bunga timbul dari keputusan pendanaan. Oleh karena itu, walaupun jarang dilakukan, tidak masalah apabila beban bunga dikelompokkan sebagai arus kas pendanaan.

Sementara itu, pendapatan bunga timbul dari kegiatan investasi, tetapi dikelompokkan sebagai arus kas operasi. Karakter dasar dari pendapatan bunga adalah arus kas investasi. Jadi, apabila dikelompokkan sebagai arus kas investasi, tidak jadi masalah.

Untuk menjelaskan variasi bunga ini, ditampilkan klasifikasi bunga di usaha retail pada perusahaan publik. Mayora, Matahari dan Ramayana adalah perusahaan publik dari kelompok manufaktur dan retail. Dari hasil pengamatan penulis terhadap laporan arus kasnya, hasilnya dapat diringkas pada Ilustrasi 2.[1)]

| Perbedaan Klasifikasi Arus Kas | | | |
|---|---|---|---|
| | Arus Kas | | |
| | Operasi | Investasi | Pendanaan |
| **Mayora** | | | |
| • Pembayaran bunga | V | | |
| • Penerimaan bunga | | V | |
| **Matahari** | | | |
| • Pendapatan bunga | | | V |
| • Beban bunga | | | V |
| **Ramayana** | | | |
| • Penghasilan bunga | V | | |

**Ilustrasi 2: Perbedaan Klasifikasi Arus Kas**

Pada Ilustrasi 2 tiga perusahaan mengklasifikasi dengan cara berbeda. Tabel diperoleh dari pengamatan laporan keuangan perusahaan dari tahun 2012 dengan tambahan data untuk Matahari dari tahun 2011. Baik mengenai cara klasifikasi maupun pengelompokkannya ke dalam arus kas, tidak ada yang sama. Untuk lebih memperkaya pengamatan, berikut data dari laporan laba-rugi yang menyangkut pendapatan dan beban bunga.

| Perbedaan Klasifikasi Laba-Rugi | | |
|---|---|---|
| | Laba - Rugi | |
| | Bersih | Kotor |
| **Mayora** | | |
| • Penghasilan bunga | | V |
| • Beban bunga | | V |
| **Matahari** | | |
| • Pendapatan (beban) bunga – bersih – 2011 | V | |
| • Penghasilan keuangan – 2012 | | V |
| • Biaya keuangan | | V |
| **Ramayana** | | |
| • Penghasilan bunga | | V |

**Ilustrasi 3: Perbedaan Klasifikasi Laba-Rugi**

Catatan:
Pada tahun 2012 Matahari melakukan pencatatan sebagai berikut.

- Pada laporan arus kas, beban bunga dan pendapatan bunga dicatat pada arus kas pendanaan secara terpisah.
- Pada laporan laba rugi, perusahaan melakukan pencatatan terpisah atas penghasilan keuangan dan biaya keuangan.

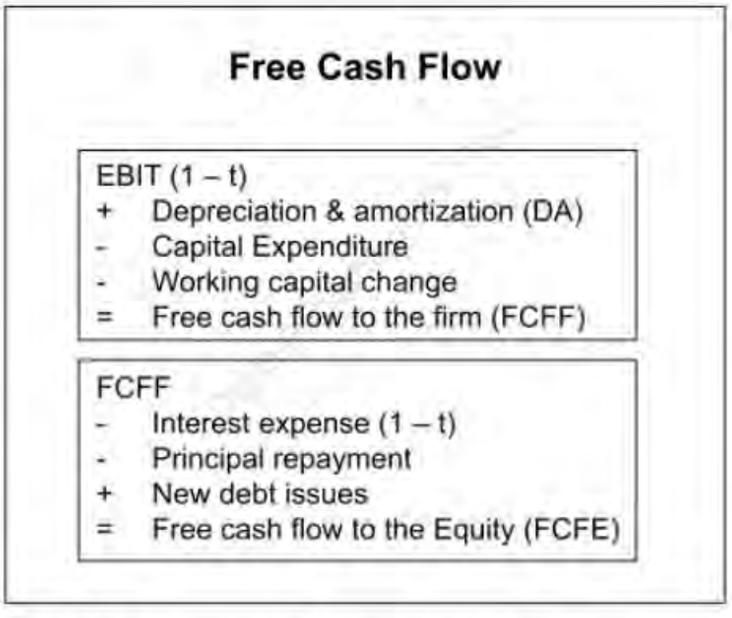
Variasi yang dijelaskan tersebut menunjukkan beberapa hal kepada analis:

1. Untuk menganalisis kondisi keuangan yang terkait dengan bunga, sebaiknya analis mempelajari lebih jauh bagaimana klasifikasinya.
2. Untuk menghitung rasio-rasio keuangan tertentu yang terkait dengan beban bunga, baik secara akrual maupun secara kas, analis harus berhati-hati dalam mengambil datanya.
3. Apabila analis akan membandingkan laporan antar-perusahaan, sebaiknya analis membuat *template* supaya perbandingan antar perusahaan dapat berjalan secara *fair*. Hal ini terutama penting ketika penggunaan utang sangat dominan sehingga beban bunga sangat besar. Ketika perusahaan sangat sedikit menggunakan utang, tentu pengaruh reklasifikasi tidak terlalu besar.

## *Free Cash Flow*

*Free cash flow* adalah arus kas bebas yang tersedia untuk pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan, yaitu kreditor dan investor. Istilah lainnya adalah FCFF, yaitu *free cash flow to firm*. Terdapat arus kas bebas lainnya yaitu FCFE, yaitu *free cash flow to equity*. Di buku ini hanya akan dibahas FCFF.

*Free cash flow* relatif bebas dari pengaruh sistem akuntansi. Pemilihan umur yang berbeda untuk aset tetap tidak mempengaruhi *free cash flow*. Ilustrasi 4 memberikan gambaran perhitungan FCFF dan hubungannya dengan FCFE.




**Ilustrasi 4: Formula Menghitung *Free Cash Flow***

Dalam Ilustrasi 4, beban bunga tidak ikut diperhitungkan dalam mencari FCFF. Cara cepat menghitung FCFF sebenarnya mudah, yaitu menjumlahkan arus kas operasi dengan investasi. Akan tetapi, cara ini mengasumsikan bunga dilaporkan di arus kas pendanaan. Kemudian dibandingkan antara perhitungan FCFF dan jumlah dari arus kas operasi dan investasi.

Untuk memberikan gambaran bagaimana merekonsiliasi arus kas operasi dengan FCFF, berikut beberapa ilustrasi. Ilustrasi 5 berisi kaitan antara EBITDA, depresiasi dan EAT.

**Buana Baja**
EBITDA dan EAT
(dalam jutaan Rp)

| | | |
|---|---|---|
| EBITDA | | 1.062.962 |
| Depresiasi | | 513.500 |
| EBIT | | 549.462 |
| *Interest* (bunga) | | 81.000 |
| EBT | | 468.462 |
| *Tax* (pajak) | 35% | 163.962 |
| EAT | | **304.500** |

**Ilustrasi 5: Hubungan EBITDA dan EAT**

Dalam Ilustrasi 5 terdapat beberapa poin yang perlu diingat dalam kaitannya dengan perhitungan arus kas, yaitu:

- EBITDA dihitung sebelum depresiasi
- EAT adalah laba akrual
- Perhitungan perubahan modal kerja belum dilakukan

Kaitan antara laba dan arus kas operasi dapat dilihat pada Ilustrasi 6. Kaitan antara laba bersih dan arus kas operasi ditunjukkan dengan format arus kas tidak langsung. Dalam format tidak langsung terlihat beberapa poin penting, antara lain:

- Munculnya depresiasi sebagi faktor penyesuaian dari laba akrual menjadi arus kas operasi.
- Munculnya perubahan modal kerja dalam laporan arus kas operasi.

Sebagai catatan, perlakuan atas modal kerja adalah sebagai berikut.

- Dalam format laporan arus kas operasi tidak langsung, modal kerja menjadi bagian dari arus kas operasi.
- Dalam perhitungan FCFF, modal kerja menjadi bagian dari arus kas investasi.

Dalam perhitungan rekonsiliasi antara laporan arus kas dengan FCFF, modal kerja tidak perlu direkonsiliasi karena dalam FCFF sudah terdapat modal kerja. Hanya saja kalau FCFF akan dipisah menjadi arus kas investasi dan operasi, baru terjadi pemindahan modal kerja dari operasi investasi. Secara total pengaruh perubahan klasifikasi modal kerja tidak menambah total FCFF.

**Buana Baja**
Arus Kas Operasi dan Investasi
(dalam jutaan Rp)

| | | |
|---|---|---|
| **Aktivitas operasi** | | |
| EAT (laba bersih) | | **304.500** |
| Penyesuaian | | |
| Depresiasi aset tetap | | 513.500 |
| Penurunan (kenaikan) aset lancar | | |
| + Penurunan piutang usaha (- Kenaikan piutang usaha) | (145.000) | |
| + Penurunan piut. afiliasi (- Kenaikan piut. afiliasi) | (22.500) | |
| + Penurunan persediaan (- Kenaikan persediaan) | (3.500) | |
| + Penurunan asuransi di muka (- Kenaikan asuransi di muka) | 11.000 | (160.000) |
| Kenaikan (penurunan) utang lancar | | |
| + Kenaikan utang usaha (- Penurunan utang usaha) | (102.500) | |
| + Kenaikan utang afiliasi (- Penurunan utang afiliasi) | 52.000 | |
| + Kenaikan pend. di muka (- Penurunan pend. di muka) | (31.000) | |
| + Kenaikan utang pajak (- Penurunan utang pajak) | 31.500 | |
| + Kenaikan bi. hrs. dibayar (- Penurunan bi. hrs. dibayar) | 32.500 | (17.500) |
| Kas dihasilkan (digunakan) untuk aktivitas operasi | | **640.500** |
| **Aktivitas investasi** | | |
| + Penjualan tanah (- Pembelian tanah) | | 210.000 |
| + Penjualan bangunan (- Penambahan bangunan) | | 145.000 |
| + Penjualan mesin (- Penambahan mesin) | | (545.000) |
| - Penambahan proyek dalam penyelesaian | | (135.000) |
| Kas dihasilkan (digunakan) untuk aktivitas investasi | | **(325.000)** |
| Jumlah kas dari aktivitas operasi dan investasi | | **315.500** |

**Ilustrasi 6: Hubungan EAT, Arus Kas Operasi dan Arus Kas Investasi**

Dengan dua ilustrasi tersebut, data untuk menyusun rekonsiliasi antara laporan arus kas dengan perhitungan FCFF sudah lengkap. Perhitungan selengkapnya dapat dilihat pada Ilustrasi 7.

**Buana Baja**
Rekonsiliasi Arus Kas Operasi dan FCFF

| Langsung | | Laporan Arus Kas | |
|---|---|---|---|
| EBIT | 549.462 | Operasi | 640.500 |
| (1 - t) | 65% | Investasi | (325.000) |
| EBIT (1 - t) | 357.150 | Total | **315.500** |
| *Depreciation* | 513.500 | *Interest* (1 - t) | 52.650 |
| *Capex* | (325.000) | | |
| *Working capital* | (177.500) | | |
| FCFF | **368.150** | FCFF | **368.150** |

**Data dari laporan arus kas:**

| | | | |
|---|---|---|---|
| *Depreciation* | 513500 | Perubahan aset lancar | (160.000) |
| *Capex* | (325.000) | Perubahan utang lancar | (17.500) |
| *Interest* | (81.000) | Tambahan modal kerja | (177.500) |

Catatan:
Perhitungan didasari asumsi bahwa bunga terletak di arus kas operasi.

**Ilustrasi 7: Rekonsiliasi antara Arus Kas Operasi dan FCFF**

Dari contoh perhitungan tersebut, tampak perbedaan jumlah arus kas yang timbul antara laporan arus kas dan FCFF disebabkan oleh adanya unsur bunga, seperti disebutkan sebelumnya. *Capex (capital expenditure)* adalah arus kas investasi. Dalam hal ini digunakan pendekatan total, artinya yang dihitung adalah total net arus kas investasi.

Masalah capex bisa menjadi kompleks apabila investasi tidak langsung ikut disertakan dalam perhitungan. Jadi, pada waktu analisis sebaiknya analis menentukan cakupan dari capex. Kembali ke pendekatan secara net, pendekatan ini mengurangkan jumlah penjualan aset tetap terhadap pembelian aset tetap.

Catatan atas pendekatan net:

- Kalau bicara ke belakang, yaitu membaca laporan yang sudah terjadi, kita memang dihadapkan pada pilihan untuk mengambil arus kas investasi pada sisi pengeluarannya saja atau netnya, yaitu selisih pengeluaran dengan penerimaan dari penjualan aset tetap.

- Akan tetapi, apabila bicara ke depan, khususnya untuk valuasi, hampir pasti penjualan aset tetap tidak pernah diperhitungkan, sehingga jika diambil *gross* atau net hasilnya akan sama.

## *Covenant*, Utang dan Rasio Keuangan

Kreditor dalam menyalurkan pinjaman kepada debitur (perusahaan) sudah melakukan langkah analisis tentang kemampuan membayar kembali pinjaman dari debitur. Di samping itu, kreditor akan membuat perjanjian secara hukum atas pemberian pinjaman yang dilakukannya. Di luar masalah hukum tersebut, kreditor bisa memberikan ikatan (*covenant*) keuangan kepada debiturnya.

Sebuah perjanjian pemberian pinjaman biasanya akan berhubungan dengan:

- Penggunaan dana pinjaman
- Perkiraan potensi laba dan arus kas yang akan dihasilkan
- *Covenant* atas kondisi keuangan perusahaan

*Covenant* keuangan biasanya mengambil bentuk rasio keuangan tertentu. Seperti diketahui, rasio keuangan tertentu dapat menunjukkan sebuah kondisi yang terjadi pada perusahaan.

## Jenis Rasio Keuangan

Rasio keuangan sebuah perusahaan dapat memberikan interpretasi tertentu bagi yang pembacanya. Bagi pihak lain rasio keuangan dapat digunakan sebagai restriksi, misalnya dalam hal perjanjian pinjam meminjam. Contoh klasik dalam hal ini adalah perjanjian antara perusahaan dengan bank. Dalam perjanjian penerbitan obligasi pun ikatan semacam itu dapat diterapkan.

Beberapa rasio keuangan yang digunakan sebagai *covenant*, antara lain adalah:

- Rasio lancar (*current ratio*)

- Umur piutang (*days reveivable*)
- Umur persediaan (*days inventory*)
- Rasio utang terhadap modal (*debt to equity*)
- Rasio pembayaran utang (*debt service coverage*)
- Total liabilitas terhadap total aset (*total liabilities to total asset*)
- Rasio utang berbunga terhadap EBITDA (*interest bearing debt to EBITDA*)
- Rasio EBITDA terhadap beban bunga (*EBITDA interest coverage*)
- Rasio aset tetap dan persediaan terhadap jumlah utang (*fixed assets and inventory ratio against debt*)

Ilustrasi 8 diberikan sebagai contoh dengan tidak berpretensi menilai kualitas kredit masing-masing perusahaan.[2)]

| Contoh Rasio dan Batasannya | | |
|---|---|---|
| Rasio | Batasan | Referen |
| Current ratio | 100 % | Timah 2012 |
| Days receivable | 150 hari | Elnusa 2009 |
| Days inventory | 90 hari | Elnusa 2009 |
| Debt to equity | 1,5 X | Jababeka 2012 |
| | 2 X sd 3 X | Elnusa 2009 |
| | 2,5 X | Timah 2012 |
| | 5 X sd 7,5 X | ASSA 2012 |
| Interest bearing debt to EBITDA | 3,5 X sd 5 X | Elnusa 2009 |
| | 3,75 X | Astra Agro 2012 |
| Net borrowings to tangible net worth | 1,5 X | Astra Agro 2012 |
| Total liabilities to total asset | 85 % | ASSA 2012 |
| Debt service coverage | 1,1 X | Elnusa 2009 |
| | 1,0 X | Timah 2012 |
| EBITDA interest coverage | 300 % | Timah 2012 |
| *Dividend payout ratio* | 50 % | ASSA 2012 |
| *Fixed assets and inventory ratio against debt* | 100 % | Timah 2012 |

**Ilustrasi 8: Contoh Rasio Keuangan sebagai *Covenant***

Catatan atas Ilustrasi 8:

- Data dipahami dengan batasan minimum dan maksimum. Misalnya rasio lancar minimum adalah 1,1X, sementara untuk *debt to equity* maksimum 2,5X.

- Data dengan interval, misalkan 3,5 s.d. 5X menunjukkan bahwa terdapat perjanjian pinjaman dengan lebih dari satu kreditor atau satu kreditor dengan periode lebih dari satu kali.

Rasio-rasio keuangan tersebut mengelompok pada beberapa jenis, misalnya:

- Likuiditas, seperti *current ratio* dan *days receivable*.
- Solvency, seperti *debt to equity* dan *interest coverage*.
- Arus kas, seperti *dividend payout*.

## Kesimpulan

Laporan arus memberikan informasi aktivitas dalam tiga kegiatan, yaitu operasi, investasi dan pendanaan. Dengan cara tertentu dapat dicari keterkaitan antara laporan arus kas dan *free cash flow*. Kaitan tersebut penting untuk mendalami peran modal kerja dan investasi dalam *free cash flow*. EBITDA dapat dikaitkan, baik dengan arus kas operasi maupun *free cash flow*.

Rasio-rasio tertentu selain yang menggunakan EBITDA sering digunakan sebagai *covenant*. Fungsi dari rasio tersebut adalah secara keuangan membatasi gerak debitur, dalam hal ini adalah perusahaan, untuk mengelola keuangannya supaya sesuai dalam koridor bank atau kreditor dalam penggunaan dana pinjaman.

* * *

## Catatan Akhir

1. Sumber data dari
   - PT Matahari Putra Prima Tbk, Laporan Keuangan 2011.
   - PT Matahari Putra Prima Tbk, Laporan Keuangan 2012.
   - PT Mayora indah Tbk, Laporan Keuangan 2012.
   - PT Ramayana Lestari Tbk, Laporan Keuangan 2012.

2. Sumber data dari
   - PT Adi Sarana Armada Tbk, Laporan Keuangan 2012.
   - PT Astra Agro Lestari Tbk, Laporan Keuangan 2012.
   - PT Elnusa Tbk, Laporan Keuangan 2009.
   - PT Kawasan Industri Jababeka Tbk, Laporan Keuangan 2012.
   - PT Timah Tbk, Laporan Keuangan 2012.

Bab 27

# Kebangkrutan dan Z-Score

Setelah menyelesaikan bab ini, Anda diharapkan:

- Memahami konsep kebangkrutan
- Memahami perkembangan konsep *credit scoring*
- Memahami bahwa laporan keuangan dapat digunakan sebagai dasar penentuan indikator kebangkrutan
- Mampu menghitung Z-Score dengan berbagai variasi
- Memahami konsep *synthetic rating*
- Mengenal model perhitungan ZETA

## Pendahuluan

Kondisi perusahaan dari waktu ke waktu mengalami dinamika. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba tidak selalu dibarengi dengan kemampuan menangani utang. Laporan keuangan perusahaan selama bertahun-tahun menjadi bukti resiliensi (*resiliance*) perusahaan dalam menghadapi berbagai situasi. Ketidakmampuan bersaing bisa berakibat pada penurunan profitabilitas. Beban utang yang terlalu banyak juga bisa menyebabkan perusahaan mengalami tekanan arus kas.

Bagi pemberi pinjaman, penurunan kemampuan membayar dapat berakibat pada penurunan pendapatan kreditor. Dalam bentuknya yang paling parah, kreditor mendapati sebagian dari peminjam mengalami gagal bayar. Oleh karena itu, salah satu analisis yang dikembangkan dari sisi pemberi kredit adalah analisis kebangkrutan.

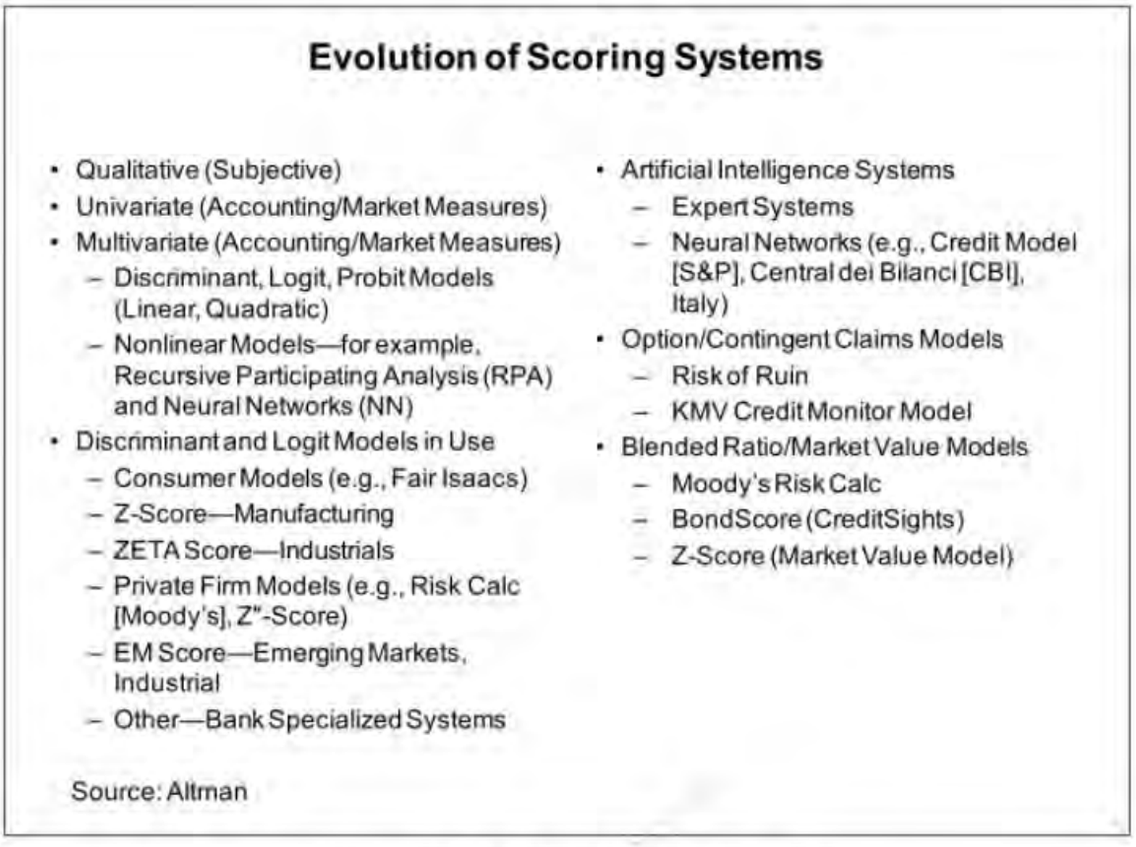
Kebangkrutan (*bankcruptcy*) merupakan kondisi perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya. Kondisi ini biasanya tidak muncul begitu saja di perusahaan. Ada indikasi awal dari perusahaan tersebut yang biasanya dapat dikenali lebih dini kalau laporan keuangan dianalisis secara lebih cermat dengan suatu cara tertentu. Rasio keuangan dapat digunakan sebagai indikasi tingkat kebangkrutan di perusahaan. Di bab ini akan dibahas penentuan tingkat kebangkrutan yang mungkin dialami perusahaan.

## Evolusi dalam *Credit Scoring*

Secara umum pengetahuan tentang penentuan kemampuan suatu institusi atau seseorang dalam membayar kewajibannya disebut dengan *credit scoring*. Dalam bentuknya yang paling awal, penentuan kualitas kredit seseorang ditentukan secara kualitatif. Pada model kualitatif, Altman mengidentifikasi beberapa faktor yang digunakan sebagai pertimbangan, yaitu:[1)]

- *Industrial segment*
- *Personal guarantees*
- *Collateral*
- *Experience of management*

Dalam awal perkembangannya model kualitatif pernah digunakan. Kelemahan model ini adalah adanya subjektivitas dalam penilaian. Dalam perjalanan waktu mulai muncul model kuantitatif. Model kuantitatif kemudian berkembang lebih banyak dibanding model kualitatif. Altman membuat daftar model yang pernah digunakan dalam *credit scoring* seperti pada Ilustrasi 1.




**Ilustrasi 1: Evolusi Sistem *Scoring***

Pada bentuknya yang lebih lanjut, model prediksi juga menggunakan teknik perhitungan *option* (*contingent claim*). Daftar dalam Ilustrasi 1 tersebut diharapkan mampu memberikan gambaran bahwa model yang digunakan dalam penentuan kebangkrutan itu bervariasi.

## Kebangkrutan

Dengan *common sense*, seorang analis mengetahui bahwa perusahaan yang sehat dapat dikenali dengan beberapa indikasi, antara lain:

- Laba yang tinggi, dengan variasi ukuran labanya
- Likuiditas yang memadai
- Utang yang tidak membebani
- Arus kas yang sehat

Kreditor atau investor surat utang sangat peduli dengan tingkat kebangkrutan perusahaan. Dengan investasi pada surat utang, ada ke-

mungkinan utangnya tidak terbayar. Risiko investor surat utang dapat dibagi menjadi:

- Tidak terbayarnya bunga
- Tidak kembalinya pokok utang

Investor saham menghadapi risiko lebih tinggi, mengingat mereka mempunyai klaim residual, yaitu lebih akhir dari kreditor. Yang menjadi masalah biasanya adalah pada batas angka berapa analis bisa mengatakan bahwa perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Untuk itulah diciptakan model dengan berbagai macam variasinya. Secara umum, model dapat dibagi menjadi dua kelompok besar, yaitu:

- *Univariate*
- *Multivariate*

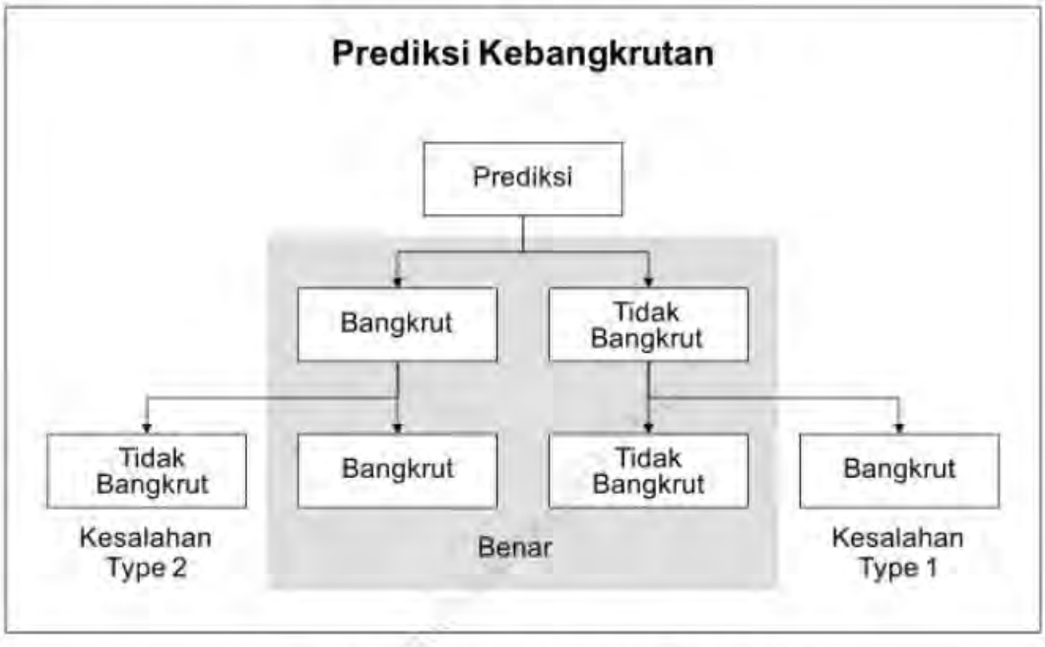
*Univariate* bertumpu pada satu variabel saja. Pada model *univariate* dalam penelitian Beaver dapat disimpulkan bahwa rasio *"cash flow"/ total liabilities* merupakan indikator paling kuat terjadinya kebangkrutan.[2)] Dalam model *multivariate,* rasio yang paling kuat untuk memprediksi kebangkrutan mempunyai urutan sebagai berikut:

1. Likuiditas
2. Solvabilitas (*solvency*)
3. Profitabilitas
4. Aktivitas

Model *multivariate* yang sudah teruji lewat waktu adalah Z-Score dari Altman. Altman dikenal sebagai pelopor teori kebangkrutan dengan Z-Score-nya. Sampai saat ini Altman masih melakukan penelitian mengenai kebangkrutan. Penulis akan membahas model Z-Score paling awal sampai dengan model yang terakhir. Hal ini perlu dibahas lebih jauh, mengingat dalam banyak buku analisis laporan keuangan, baik buku lokal maupun terbitan luar negri, Z-Score jarang dibahas secara tuntas.

Sebelumnya perlu disadari bahwa dalam setiap model selalu terdapat kemungkinan salah prediksi dan perbedaan tingkat akurasi. Sulit untuk berharap ada alat prediksi dengan akurasi 100%. Kesalahan yang timbul dari alat prediksi terdiri dari:

- Kesalahan tipe 1
- Kesalahan tipe 2




**Ilustrasi 2: Jenis Kesalahan Prediksi**

Alat prediksi dikatakan benar apabila antara yang diprediksi dan aktualnya sama. Kesalahan terjadi apabila antara yang diprediksi dan realisasinya tidak sama. Kesalahan tipe 1 adalah kesalahan ketika alat prediksi menyatakan tidak bangkrut, padahal realisasinya bangkrut. Kesalahan tipe 1 menimbulkan biaya yang tinggi.

Biaya timbul karena dengan diprediksi tidak bangkrut, investor bisa memilihnya sebagai sarana investasi. Setelah dilakukan investasi dan ternyata perusahaan tersebut bangkrut, investor bisa kehilangan sejumlah nilai investasinya. Kesalahan tipe 2 biayanya lebih rendah. Hal ini terjadi apabila investor memprediksi sebuah perusahaan bangkrut dan kemudian tidak melakukan investasi. Ternyata perusahaan tersebut tidak bangkrut. Dalam hal ini investor hanya kehilangan kesempatan untuk memperoleh keuntungan.

## Z-Score

Z-Score merupakan suatu persamaan multivariabel yang digunakan oleh Altman dalam rangka memprediksi tingkat kebangkrutan. Altman menggunakan model statistik yang disebut dengan analisis diskriminan, tepatnya adalah *multiple discriminat analysis* (MDA).[3] MDA mulai digunakan pada penelitian biologi pada 1930-an.

Di situ, sampel dibagi ke dalam dua kelompok, dalam hal ini adalah perusahaan yang bangkrut dan perusahaan tidak bangkrut. Hal ini berbeda dengan regresi berganda biasa yang mencampurkan kedua sampel.

Secara sederhana langkah MDA yang ditempuh adalah:

1. melakukan klasifikasi perusahaan ke dalam perusahaan bangkrut dan tidak bangkrut
2. melakukan koleksi data
3. menetapkan *score*

## Z-Score Asli

Ketika membicakan Z-Score, para penulis lain cenderung membahas Z-Score yang pertama, dalam hal ini disebut dengan Z-Score asli. Padahal, Altman mengeluarkan beberapa variasi Z-Score. Di bab ini semua varian Z-Score akan dibahas. Z-Score asli pertama kali dirumuskan oleh Altman dengan latar belakang, antara lain :

- Sampel diambil dari perusahaan manufaktur publik
- Perusahaan berlokasi di Amerika
- Dirumuskan pada 1968
- Jumlah sampel 66 perusahaan, terdiri dari 33 perusahaan bangkrut dan 33 perusahaan tidak bangkrut

Jumlah rasio yang dipilih untuk dites adalah 22 buah. Dari jumlah tersebut, hanya dipilih lima rasio yang paling kuat secara bersama berkorelasi dengan kebangkrutan. Versi pertama dapat dilihat pada Ilustrasi 3.

Perlu dicatat bobot masing-masing rasio tersebut timbul dari algoritma komputer. Jadi, pemakai tidak bisa mengubah. Hal ini adalah masalah statistik, yakni sampel akan turut menentukan bobot.

Dalam melakukan prediksi dengan menggunakan Z-Score pembaca sebaiknya memahami konteks rumus tersebut. Apabila pembaca akan melonggarkan asumsi, misalnya dengan menganggap bahwa kondisi di Amerika sama dengan di Indonesia, tetap ada yang perlu diperhatikan.

Yang perlu dicatat, misalnya:

- Rumus tersebut hanya dapat digunakan untuk perusahaan publik karena memerlukan *market value* dari ekuitas.
- Perusahaan nonmanufaktur tidak dapat diprediksi dengan rumus tersebut karena sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur.
- Pengertian *working capital* dalam rumus tersebut adalah selisih antara aset lancar dengan utang lancar.

| Z-Score Asli | |
|---|---|
| Z = 1,2 X | *Working capital / Total asset* |
| + 1,4 X | *Retained earning / Total asset* |
| + 3,3 X | EBIT / *Total asset* |
| + 0,6 X | *Market value of equity / Book value of debt* |
| + 1,0 X | *Sales / Total asset* |
| *Score* | Kondisi |
| > 2,99 | Tidak bangkrut |
| 1,81 – 2,99 | Daerah kelabu |
| < 1,81 | Bangkrut |

**Ilustrasi 3: Z-Score Asli**

## Z'-Score

Karena keterbatasan dari penggunaan Z-Score yang hanya dapat digunakan untuk perusahaan publik dan manufaktur, Altman mengembangkan dua varian dari Z-Score, yaitu:

- Z'-Score
- Z"-Score

Z'-Score ditujukan untuk perusahaan nonpublik (*private*) dengan cara merumuskan kembali rasio yang digunakan, yaitu menghilangkan *market value of equity* dan menggantinya dengan *book value of equity*. Perumusan yang berubah dan sampel yang berbeda membuat hasil akhir rumus Z'-Score menjadi berbeda dengan Z-Score orisinal. Ilustrasi 4 memberikan gambaran penggunaan Z'-Score.

Perlu diperhatikan perbedaan yang muncul pada Z'-Score, yaitu:

- Elemen *market value of equity* diganti dengan *book value of equity*.
- Bobot setiap variabel rasio berubah.
- Batasan kebangkrutan berubah.

| Z'-Score | |
|---|---|
| Z' = 0,717 X | *Working capital / Total asset* |
| + 0,847 X | *Retained earning / Total asset* |
| + 3,107 X | EBIT / *Total asset* |
| + 0,420 X | *Book value of equity / Book value of debt* |
| + 0,998 X | *Sales / Total asset* |
| *Score* | Kondisi |
| > 2,90 | Tidak bangkrut |
| 1,23 – 2,90 | Daerah kelabu |
| < 1,23 | Bangkrut |

**Ilustrasi 4: Z'-Score**

## Z"-Score

Varian terakhir adalah Z"-Score. Pada model terakhir ini rasio *sales to total asset* dihilangkan dengan harapan efek industri, dalam pengertian ukuran perusahaan terkait dengan aset atau penjualan, dapat dihilangkan. Sampel yang digunakan kemudian diganti dengan perusahaan dari negara berkembang (*emerging market*), yaitu Mexico. Z"-Score merupakan rumus yang paling fleksibel karena bisa digunakan untuk perusahaan publik ataupun *private*.

Ilustrasi 5 memberikan gambaran penggunaan Z"-Score. Perlu diperhatikan perbedaan yang muncul pada Z"-Score, yaitu:

- Rasio *sales to total asset* dihilangkan.

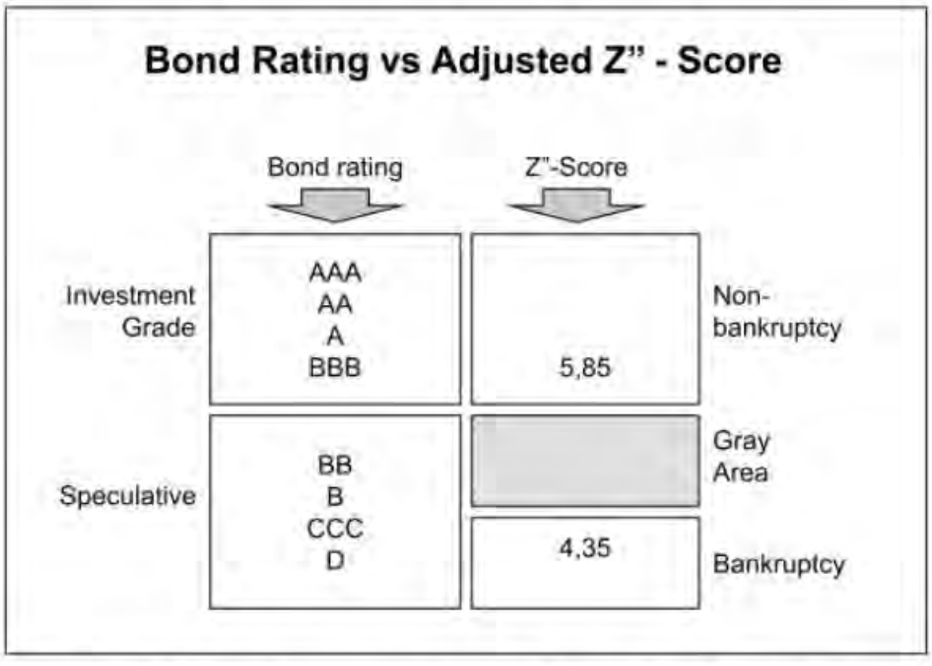
- Bobot setiap variabel rasio berubah.
- Batasan kebangkrutan berubah.

| Z″-Score | |
|---|---|
| Z″ = 6,56 X | *Working capital / Total asset* |
| + 3,26 X | *Retained earning / Total asset* |
| + 6,72 X | EBIT / *Total asset* |
| + 1,05 X | *Book value of equity / Book value of debt* |
| Score | Kondisi |
| > 2,60 | Tidak bangkrut |
| 1,1 – 2,60 | Daerah kelabu |
| < 1,1 | Bangkrut |

**Ilustrasi 5: Z″-Score**

## *Bond Rating*

Altman kemudian juga mencari korelasi antara Z″-Score dengan *Bond Rating*. Perlu dicatat batas bawah *investment grade* adalah BBB. Altman menyetarakan *investment grade* pada Z″-Score = 5,85. Angka tersebut diperoleh dengan cara menambahkan 3,5 pada batas bawah Z″-Score (2,6). Dengan demikian, BBB dianggap sama dengan Z″-Score pada angka 5,85 (2,6 + 3,25).




**Ilustrasi 6: Hubungan antara Z″-Score dan *Bond Rating***

Perlu dicatat investor pada *investment grade* adalah pembeli surat utang yang bermain aman. Ilustrasi 6 memberikan beberapa gambaran:

- Posisi *gray area* berada di bawah *investment grade*
- Posisi *bankruptcy* juga berada di bawah *investment grade*

Dengan demikian, Altman menempatkan batas bawah dari Z"-Score di *Non-Bankruptcy* setara dengan batas bawah *investment grade.*

| Hubungan Bond Rating dan Z"-Score | | | |
|---|---|---|---|
| *Bond rating* | Rata-rata Z"-Score | *Bond rating* | Rata-rata Z"-Score |
| AAA | 8,15 | BB+ | 5,25 |
| AA+ | 7,60 | BB | 4,95 |
| AA | 7,30 | BB- | 4,75 |
| AA- | 7,00 | B+ | 4,50 |
| A+ | 6,85 | B | 4,15 |
| A | 6,65 | B- | 3,75 |
| A- | 6,40 | CCC+ | 3,20 |
| BBB+ | 6,25 | CCC | 2,50 |
| BBB | 5,85 | CCC- | 1,75 |
| BBB- | 5,65 | D (efault) | 0 |
| Perhitungan: | Z" + 3.25<br>Dengan demikian ada penambahan konstanta 3.25 dari perhitungan Z" | | |

**Ilustrasi 7: Hubungan *Bond Rating* dan Z"-Score**

Dengan Ilustrasi 7 tersebut analis dapat menghitung *synthetic rating*. *Synthetic rating* adalah proses perhitungan rating tanpa melakukan pemeringkatan yang sebenarnya, tetapi dengan *benchmark* yang sudah tersedia, dalam hal ini adalah Ilustrasi 7. Dalam Ilustrasi 6 terlihat bahwa Altman menggunakan BBB sebagai batas bawah *nonbankrupt*.

Konsep *synthetic rating* dapat diterapkan ketika tidak diketahui secara persis bagaimana proses rating dilakukan. Dapat juga terjadi si analis tidak ingin menganalisis secara detail sehingga *synthetic rating* dianggap sudah cukup. Perhitungan rating dengan rasio yang cukup lengkap akan dibahas di bab tersendiri.

## Ilustrasi Perhitungan

Berikut adalah ilustrasi perhitugan Z"-Score dari Hero Supermarket dari laporan keuangan tahun 2009 s.d. 2012.[4)] Bidang usaha Hero adalah retail, khususnya adalah supermarket dan *hypermarket* dengan merek Giant. Dalam perhitungan pada Ilustrasi 8 model yang dipakai adalah Z"-Score. Model tersebut mempunyai kelebihan untuk dapat dikonversi menajadi *synthetic rating*.

Beberapa catatan atas data keuangan Hero:

- Tidak ada modifikasi atas laporan keuangan
- Tahun 2012 terdapat perubahan format laporan laba-rugi

Dari contoh perhitungan, terdapat beberapa kesimpulan, antara lain:

- Dari perhitungan Z"-Score terlihat Hero sempat mengalami kenaikan sekali, yakni pada 2010, dan seterusnya mengalami penurunan
- Berdasarkan perhitungan Z"-Score, Hero tidak pernah berada pada posisi N (*Nonbankruptcy*)

Untuk *synthetic rating* Z"-Score ditambah terlebih dahulu dengan 3,25 dan kemudian dicocokkan dengan data yang terdapat pada Ilustrasi 7.

**Hero**

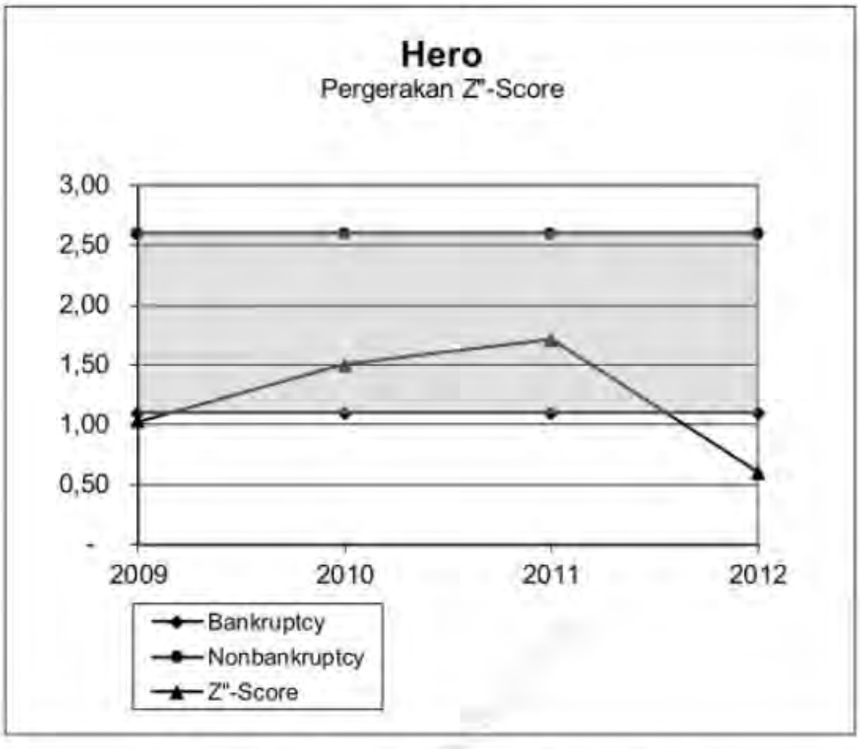
Calculation of Z''-Score & Synthetic Rating

| Ratios | | Ref | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Current assets | | a | 1.260.718 | 1.398.756 | 1.717.996 | 2.277.239 |
| Current liabilities | | b | 1.649.114 | 1.766.357 | 2.101.837 | 3.338.562 |
| Working capital (net) | | c=a-b | (388.396) | (367.601) | (383.841) | (1.061.323) |
| Total assets | | d | 2.830.288 | 3.125.368 | 3.719.583 | 5.276.736 |
| | | e=c/d | (0,14) | (0,12) | (0,10) | (0,20) |
| x1 | 6,56 | f=e*x1 | (0,90) | (0,77) | (0,68) | (1,32) |
| Retained earning | | g | 690.756 | 912.665 | 1.186.251 | 1.421.794 |
| Total assets | | d | 2.830.288 | 3.125.368 | 3.719.583 | 5.276.736 |
| | | h=g/d | 0,24 | 0,29 | 0,32 | 0,27 |
| x2 | 3,26 | i=h*x2 | 0,80 | 0,95 | 1,04 | 0,88 |
| Earning before tax | | j | 233.453 | 293.108 | 362.150 | 401.567 |
| Interest expense | | k | 28.191 | 38.368 | 26.197 | 42.054 |
| EBIT | | l=j+k | 261.644 | 331.476 | 388.347 | 443.621 |
| Total assets | | d | 2.830.288 | 3.125.368 | 3.719.583 | 5.276.736 |
| | | m=l/d | 0,09 | 0,11 | 0,10 | 0,08 |
| x3 | 6,72 | n=m*x3 | 0,62 | 0,71 | 0,70 | 0,56 |
| Book value of equity | | o | 926.691 | 1.148.600 | 1.422.186 | 1.657.729 |
| Current liabilities | | b | 1.649.114 | 1.766.357 | 2.101.837 | 3.338.562 |
| Long-term liabilities | | p | 254.483 | 210.411 | 195.560 | 280.445 |
| Book value of debt | | q=b+p | 1.903.597 | 1.976.768 | 2.297.397 | 3.619.007 |
| | | r=o/q | 0,49 | 0,58 | 0,62 | 0,46 |
| x4 | 1,05 | s=r*x4 | 0,51 | 0,61 | 0,65 | 0,48 |
| Z'' Score | | z=f+i+n+s | **1,03** | **1,50** | **1,71** | **0,60** |
| Status | | | **B** | **G** | **G** | **B** |
| Intercept for rating | | t | 3,25 | 3,25 | 3,25 | 3,25 |
| Rating score | | u=z+t | **4,28** | **4,75** | **4,96** | **3,85** |
| Synthetic rating | | | **B** | **BB-** | **BB** | **B-** |

| **B** - Bankruptcy | | **G** - Gray area | | **N** - Nonbankruptcy |
|---|---|---|---|---|
| 1,10 | < | | > | 2,60 |

**Ilustrasi 8: Perhitungan Z''-Score Hero**

Pergerakan Z"-Score tampak lebih jelas apabila dilihat pada Ilustrasi 9.




**Ilustrasi 9: Pergerakan Z"-Score Hero**

Walaupun Z-Score dari Altman cukup mendominasi, terdapat penelitian tentang kebangkrutan yang perlu untuk disimak, misalnya Dun dan Bradstreet yang memperkirakan bahwa antara 0,4% s.d. 0,5% dari populasi perusahaan dapat bangkrut kapan saja.[6]

## Zeta

Z-Score adalah cara perhitungan yang diperuntukkan bagi umum oleh Altman. Untuk versi komersial Altman menciptakan produk bernama Zeta. Zeta lebih akurat dibanding dengan Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan pada tahun-tahun kedua s.d. kelima sebelum kebangkrutan. Akurasi model Zeta mendekati 70%.

Perhitungan Zeta memerlukan tahap tambahan, yaitu penyesuaian laporan keuangan. Penyesuaian yang dilakukan terhadap laporan keuangan adalah sebagai berikut.[5]

- *Capitalization of leases* (kapitalisasi sewa)
  Sewa yang bersifat operasi akan dikapitalisasi sehingga menambah nilai aset dan juga utang. Rasio yang berhubungan dengan utang akan terkoreksi.
- *Reserves* (cadangan)
  Pencadangan dapat terjadi pada aset atau ketidakpastian (*contingency*). Pencadangan terhadap aset akan dikurangkan terhadap aset. Pencadangan yang bersifat *contingency* akan disesuaikan dengan perubahan cadangan.
- *Minority interests and other liabilities on the balance sheet*
  Kepentingan minoritas akan dikurangkan terhadap aset.
- *Captive finance companies and other non-consolidated subsidiaries*
  Data-data terkait perusahaan tersebut akan dikonsolidasi.
- *Goodwill and intangibles* (*goodwill* dan aset takberwujud)
  Dua item ini akan dikurangkan terhadap ekuitas karena kesulitan penentuan nilai ekonomisnya.
- *Capitalized research and development costs, capitalized interest and certain other deferred charges*
  Biaya-biaya tersebut sudah dibebankan daripada dikapitalisasi. Kapitalisasi diharapkan dapat meningkatkan komparabilitas dan mendapatkan gambaran tentang penggunaan dana dengan lebih baik.

Dalam model Zeta, rasio keuangan yang digunakan terdiri dari:

- *Return on Asset (ROA),* diukur dengan *EBIT/Total assets.*
- *Stability of earning,* diukur dengan *standard error of ROA.*
- *Debt service (interest coverage),* diukur dengan *EBIT/Interest.*
- *Cumulative profitability,* diukur dengan *Retained earning/Total assets.*
- *Liqudity,* diukur dengan *Current Ratio.*
- *Capitalization, diukur dengan Equity at market value/Total capital.*
- *Size,* diukur dengan *Total assets.*

## Kesimpulan

Kebangkrutan tidak pernah perusahaan inginkan. Di antara berbagai metode, Z-Score dari Altman merupakan cara perhitungan tingkat kebangkrutan yang sejak dulu sangat dikenal. Altman membuat variasi Z-Score menjadi Z'-Score dan Z"-Score. Apabila analis ingin menghitung rating dengan *benchmark* dari Altman, analis bisa memperoleh *synthetic rating* tanpa harus melakukan pemeringkatan secara lengkap.

Z"-Score merupakan model yang paling cocok digunakan di Indonesia, mengingat sampelnya adalah *emerging market* dengan rasio yang tidak membutuhkan *market value of equity*. Untuk mereka yang ingin secara serius mengukur kebangkrutan dengan akurasi lebih baik, Zeta merupakan alternatif komersial yang tersedia.

* * *

## Catatan Akhir

1. Edward I. Altman, Corporate Financial Distress & Bankruptcy: Predict and Avoid Bankruptcy, Analyze and Invest in Distressed Debt, 3rd Edition, John Wiley & Sons, Inc., 2006.
2. Buku Analisis Laporan Keuangan yang paling banyak membahas analisis kebangkrutan adalah dari:
   - Gerald I. White, Ashwinpaul C. Sondhi dan Dov Fried, The Analysis and Use of Financial Statements, 3rd edition, John Wiley & Sons, Inc., 2003.
3. Penjelasan lebih jauh tentang MDA dapat ditelusuri pada artikel:
   - Edward I. Altman, Corporate Distress Prediction Models in a Turbulent Economic and Basel II Environment, September 2002.
4. Data laporan keuangan dikutip dari:
   - PT Hero Supermarket Tbk, Laporan Keuangan 2010.
   - PT Hero Supermarket Tbk, Laporan Keuangan 2012.

5. Terdapat dua artikel yang membahas Zeta, yaitu:
   - Edward I. Altman, Robert G. Haldeman & P. Narayanan, ZETA Analysis: A New Model to Idenfify Bankruptcy Risk of Corporations, Journal of Banking and Finance, pages 29–54, 1977.
   - Edward I. Altman, Predicting Financial Distress of Companies: Revisiting The Z-Score and ZETA Models, July 2000.
6. Dari Altman dalam artikel yang sama dengan poin 3.

Bab 28

# Pemeringkatan Surat Utang

Setelah menyelesaikan bab ini, Anda diharapkan:

- Memahami konsep dasar *default risk*
- Memahami proses pemeringkatan surat utang
- Mengetahui rasio keuangan yang digunakan dalam pemeringkatan surat utang
- Mengetahui kaitan antara tingkat rating dengan tingkat *return* surat utang
- Mengetahui bagaimana melakukan pemeringkatan dengan *synthetic rating* dan *benchmark*

## Pendahuluan

Surat utang adalah surat pernyataan berutang dari penerbit kepada pemberi pinjaman. Pada dasarnya surat utang dapat diklasifikasi menjadi beberapa jenis atas dasar umur jatuh temponya, yaitu surat utang jangka pendek dan surat utang jangka panjang. Untuk berinvestasi dalam surat utang, investor perlu mengetahui seberapa berisiko surat utang tersebut. Dari kondisi tersebut, muncullah profesi pemeringkat (*rater,* perating) surat utang.

Di Indonesia, Pefindo dikenal sebagai salah satu pemeringkat surat utang. Pemeringkatan surat utang adalah proses untuk menentukan

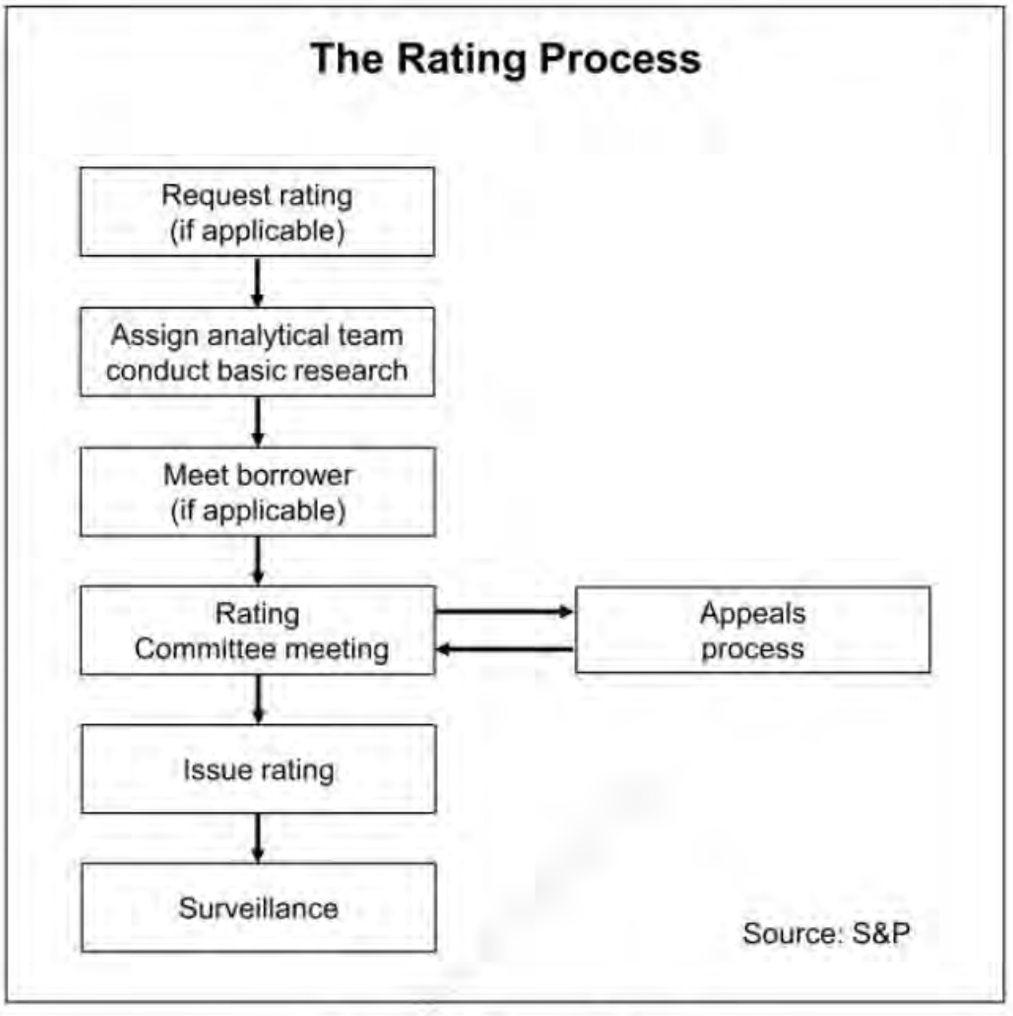
tingkat risiko yang ada pada surat utang, baik jangka panjang maupun jangka pendek. Salah satu masukan yang digunakan dalam proses rating ini adalah laporan keuangan. Laporan keuangan yang masuk kemudian akan dianalisis pada sisi fundamental perusahaan, terutama menyangkut arus kas, komposisi utang dan tingkat profitabilitas.

Bab ini akan lebih banyak membahas pemeringkatan surat utang jangka panjang.

## Proses Pemeringkatan

*Bond rating* adalah proses untuk menentukan tingkat risiko yang melekat pada sebuah perusahaan yang akan menerbitkan obligasi (*bond*). Tingkat rating dapat digunakan dalam menentukan *default risk* (risiko kebangkrutan) sebuah perusahaan. Semakin rendah ratingnya, semakin tinggi tingkat *default risk*-nya. Semakin tinggi *default risk*, semakin tinggi tingkat bunga yang harus dibayarkan oleh penerbit surat utang karena risikonya semakin tinggi.

Dari kaca mata pembeli, mereka akan tertarik membeli surat utang dengan rating lebih rendah apabila penerbit memberi kompensasi dalam bentuk tingkat bunga yang lebih besar. Ilustrasi 1 memperlihatkan proses secara garis besar yang dilakukan perating dalam melakukan pemeringkatan surat utang.




**Ilustrasi 1: Proses Rating**

Beberapa institusi utama yang berperan secara global dalam pemeringkatan, antara lain:

- Standard & Poor's (S & P's)
- Moody's
- Fitch

Ketiga institusi tersebut menggunakan penyebutan yang sedikit berbeda. Ilustrasi 2 dapat digunakan sebagai catatan ringkas atas penyebutan rating dan klasifikasinya. Untuk di Indonesia, salah satu pemeringkat yang terdaftar adalah Pefindo (Pemeringkat Efek Indonesia). Berikut skala rating dari tiga pemeringkat.[1)]

**Credit Rating Agencies' Scales**

| Description | S & P | Fitch | Moody's |
|---|---|---|---|
| Highest quality | AAA | AAA | Aaa |
| High quality | AA+ | AA+ | Aa1 |
| | AA | AA | Aa2 |
| | AA- | AA- | Aa3 |
| Strong payment capacity | A+ | A+ | A1 |
| | A | A | A2 |
| | A- | A- | A3 |
| Adequate payment capacity | BBB+ | BBB+ | Baa1 |
| | BBB | BBB | Baa2 |
| | BBB- | BBB- | Baa3 |
| Likely to fulfill obligations; Ongoing uncertainty | BB+ | BB+ | Ba1 |
| | BB | BB | Ba2 |
| | BB- | BB- | Ba3 |
| High-risk obligations | B+ | B+ | B1 |
| | B | B | B2 |
| | B- | B- | B3 |
| Current vulnerability to default | CCC+ | CCC+ | Caa |
| | CCC | | |
| | CCC- | | |
| | CC | CC | Ca |
| | C | C | |
| | D | DDD,DD,D | D |

Source: S&P

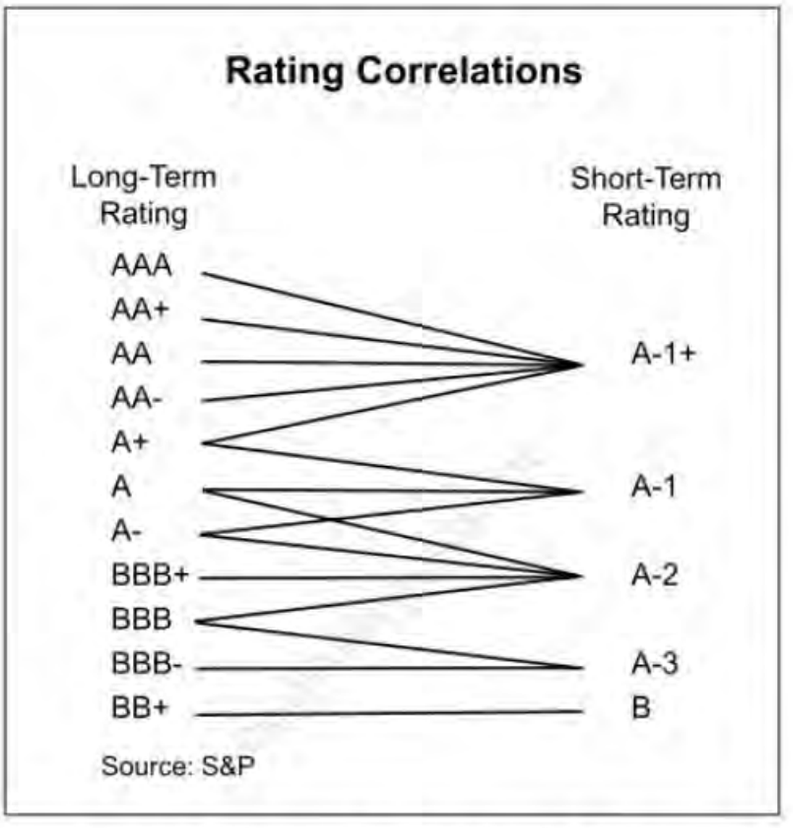
**Ilustrasi 2: Penyebutan Tingkat Rating**

Rating diperlukan oleh beberapa pihak sebagai berikut.

- Emiten akan menggunakan rating sebagai cara untuk menentukan tingkat bunga yang ditawarkannya.
- Pembeli surat utang akan menentukan sikap dalam mengalokasikan dananya pada jenis surat utang dengan risiko yang sesuai pilihannya.

Seperti diketahui, prinsip dasar yang berlaku di pasar modal adalah *risk and return*. Semakin tinggi risiko yang ada pada surat berharga, se-

makin tinggi tingkat hasil yang dituntut. Rating yang lebih rendah menunjukkan risiko yang semakin tinggi. Jadi, BBB lebih berisiko dibanding dengan A dan seterusnya. Dan, pembeli surat utang akan menuntut hasil lebih tinggi apabila surat utang tersebut ratingnya lebih rendah karena mencerminkan risiko lebih tinggi.




**Ilustrasi 3: Korelasi Rating Jangka Panjang dengan Rating Jangka Pendek**

Untuk surat utang jangka pendek S&P menggunakan simbol yang berbeda. Ilustrasi 3 memberikan gambaran kaitan antara rating surat utang jangka panjang dan rating surat utang jangka pendek.

## Pertimbangan Akuntansi dalam Rating

Dalam menentukan rating, sumber utama informasi yang digunakan adalah laporan keuangan. Dari laporan keuangan yang diperoleh, kemudian dihitung sejumlah rasio keuangan tertentu. Rasio keuangan yang dihitung biasanya terkait dengan:

- Arus kas yang dihasilkan dengan berbagai variasinya
- Tingkat jumlah utang dikaitkan dengan ekuitas atau *solvency*
- Tingkat profitabilitas terkait penjualan dan aset
- Beban bunga yang ditanggung perusahaan

Dalam melakukan rating, perating menghadapi kemungkinan perbedaan prinsip akuntansi yang dianut berbagai perusahaan. Hal ini terutama akan ditemui pada perating yang harus menghadapi variasi penerapan prinsip yang berbeda satu sama lain. Kasus semacam ini muncul apabila perating melakukan tugasnya di suatu kawasan regional, misalnya ASEAN, yang prinsip akuntansi antarnegara di kawasan tersebut belum seragam.

Beberapa kebijakan akuntansi perlu dievaluasi sebelum perating melakukan penilaian. Apabila diperlukan, perating akan melakukan penyesuaian atas laporan keuangan sebelum dianalisis. Beberapa prinsip pelaporan yang perlu dievaluasi terkait beberapa kebijakan akuntansi penting, misalnya:[2)]

- *Unconsolidated associates*
- *Earning management: operating earnings*
- *Earning management: non-operating gains or losses*
- *Contingent liabilities: debt-like obligations*

## *Unconsolidated Associates*

Prinsip kepemilikan di bawah 20% membuat perusahaan mencatat dengan metode *equity*. Dengan prinsip tersebut, pencatatan yang terjadi adalah nilai historis dan akrual. Sementara itu utang dari afiliasi tidak tecermin pada neraca konsolidasi perusahaan. Padahal, bisa saja beban utang afiliasi membuat risiko perusahaan yang memegang sahamnya menjadi lebih tinggi walaupun perusahaan tidak memegang kontrol secara penuh. Dalam hal ini laporan keuangan perusahaan bisa disesuaikan dengan prinsip *proportionate consolidation*.

## *Earning Management: Operating Earnings*

*Earning management* tidak selalu mudah diendus oleh perating.[3)] Kalaupun perusahaan melakukannya, mereka tidak akan mencantumkannya pada *disclosure* atas laporan keuangannya. Pada perusahaan yang melakukan kapitalisasi bunga, walaupun secara akuntansi diijinkan, perating bisa mengurangkannya dari arus kas operasi. Dengan demikian arus kas operasinya lebih konservatif. Akibatnya, perhitungan rasio terkait juga menjadi lebih buruk.

## *Earning Management: Non-Operating Gains or Losses*

*Non-operating gain* timbul dari kegiatan tidak rutin seperti pelepasan perusahaan anak, afiliasi, atau dari perubahan kurs yang signifikan. Sifat *gain* terhadap bisnis perusahaan adalah *non-recurring*. Perhatian analisis lebih diarahkan kepada *sustainable revenue*. Kebijakan akuntansi perusahaan tentang pengakuan *gain* ini biasanya cukup terbuka. Bentuk lain *gain* semacam ini adalah revaluasi aset tetap. Revaluasi aset tetap dicatat di kelompok ekuitas. Sering pula disebut dengan *dirty surplus* karena tidak melalui laporan laba-rugi. Dalam rangka mengukur rasio tingkat utang, misalnya *debt to equity*, revaluasi aset bisa dikeluarkan.

## *Contingent Liabilities: Debt-Like Obligations*

Beberapa contoh *debt-like obligation* adalah:

- *operating lease*
- *contractual commitment*, seperti *purchase commitment*
- *regulatory commitment*, seperti *environment clean-up cost*

Komitmen yang berdampak kepada kewajiban keuangan pada masa mendatang diklasifikasi sebagai utang sepanjang data penunjangnya tersedia, sehingga besarnya utang dapat dapat diperkirakan secara memadai. Penyesuaian ini akan memengaruhi rasio utang.

Dalam penetapan rating, sangat berbahaya apabila perating hanya mengandalkan laporan keuangan apa adanya. Perbedaan praktik akuntansi antarkawasan yang bervariasi dan adanya *earning management* menyebabkan perating harus cukup tajam menilai laporan keuangan dengan melakukan berbagai macam penyesuaian. Beberapa praktik akuntansi bahkan berlaku spesifik pada industri tertentu. Ilustrasi 4 memberikan gambaran tentang keragaman praktik akuntansi dan kekhasan praktik akuntansi pada industri tertentu.

| Variasi Praktik Akuntansi | |
|---|---|
| Industri | Praktik Khas |
| Telekomunikasi | • Pengakuan pendapatan<br>• *Indefessible right of use*<br>• Biaya perolehan pelanggan<br>• *Goodwill*<br>• Penghapusan aset |
| Kelistrikan | • *Power purchase agreement* (PPA) |
| Minyak dan gas | • *Asset retirement obligation* (ARO)<br>• *Take or pay contract* |
| Lain-lain | • *Convertible shareholder loan*<br>• *Off balanced sheet debt*<br>• Revaluasi aset<br>• *Unconsolidated subsidiary*<br>• *Non-cash gain*<br>• Laba dari perusahaan asosiasi<br>• Kapitalisasi biaya bunga<br>• Kapitalisasi kerugian kurs<br>• *Contingent liability*<br>• *Future rental cost (retail)* |

**Ilustrasi 4: Variasi Praktik Akuntansi**

Seperti dibahas sebelumnya, dari sisi laporan keuangan, proses rating memerlukan perhitungan beberapa rasio keuangan yang mendukung analisis.

## Definisi dan Perhitungan Rasio[4)]

Untuk memberikan gambaran bagaimana kaitan antara laporan keuangan dan rating, berikut ini akan disajikan beberapa hal, yaitu:

- Jenis rasio yang biasa digunakan dalam pemeringkatan surat utang.
- Rasio keuangan yang muncul pada perhitungan rating.
- Cara memeringkat rating perusahaan dengan *benchmark* yang ada.

Dalam pembahasan, digunakan acuan dari S&P karena data yang tersedia lebih banyak dari mereka. Pertama kali perlu diketahui terlebih dahulu definisi dari rasio keuangan yang digunakan. Ilustrasi 5 dapat memberi gambaran definisi rasio keuangan menurut S&P.

| Definitions | | | |
|---|---|---|---|
| No. | Financial Ratio | Numerator | Denominator |
| 1. | EBIT interest coverage | Earning from continuing operations before interest and taxes | Gross interest incurred before subtracting capitalized interest and interest income |
| 2. | EBITDA interest coverage | Earning from continuing operations before interest, taxes, depreciation and amortization | Gross interest incurred before subtracting capitalized interest and interest income |
| 3. | Funds from operations/ total debt | Net income from continuing operations plus depreciation, amortization, deferred income taxes and other noncash items | Long-term debt+current maturities, commercial paper, and other short-term borrowing |
| 4. | Free operating cash flow/ total debt | Funds from operations – capital expenditure – increase in working capital (excluding change in cash, marketable securities, and short-term debt) | Long-term debt+current maturities, commercial paper, and other short-term borrowing |

| | | | |
|---|---|---|---|
| 5. | Return on permanent capital | EBIT | Average of beginning of year and end of year, including short-term debt, current maturities, long-term debt, non current deferred taxes and equity |
| 6. | Operating income/ sales | Sales-cost of goods manufactured (before depreciation and amortization), selling, general and admnistrative and research and development costs (EBITDA) | Sales |
| 7. | Long-term debt/capital | Long-term debt | Long-term debt+shareholders' equity (including prefererred stock)+minority interest |
| 8. | Total debt/ capital | Long-term debt+current maturities, commercial paper and other short-term borrowing | Long-term debt+current maturities, commercial paper, and other short-term borrowing + shareholders' equity (including prefererred stock) + minority interest |
| Source: S & P | | | |

**Ilustrasi 5: Rasio Keuangan dalam Rating**

Berikut ini definisi dari istilah yang digunakan dalam analisis rasio. Cara perhitungan rasio mengacu pada definisi S&P. Dalam banyak publikasi, rumus dan definisi mengacu pada S&P Amerika. Sebagai catatan S&P Asia Tenggara tidak seratus persen menggunakan rasio yang sama. Dalam hal ini akan digunakan perumusan yang sedapat mungkin mencakup keduanya, mengingat pembaca kebanyakan bermukim di Asia Tenggara.

***Total debt***

*Total debt* terdiri dari:

- Kewajiban segera dan kewajiban jangka panjang

- Utang dengan ataupun tanpa jaminan (*secured and unsecured debt*)
- *Subordinated debt*
- *Bank overdraft*
- *Loan*, termasuk dari perusahaan terafiliasi
- Kewajiban sewa (*finance lease*)
- *Redeemable preference share*
- *Non-recourse debt*
- *Debenture stock*
- *Promisory notes*
- *Convertible notes*
- *Bills payable (nontrade)*
- *Off balance sheet debt*

***Net debt***

*Net debt* adalah *total debt* dikurangi dengan *cash and cash equivalent.*

***Equity***

*Equity* terdiri dari *paid-up capital, capital reserves, perpetual subordinated notes, unapropriated profit and minority interest, less treasury shares.* Yang dikeluarkan dari *equity* adalah *subordinated convertible notes and bonds.*

***Total capital***

*Total capital* adalah *total debt* ditambah dengan ekuitas.

***Net capital***

*Net capital* adalah *total capital* dikurangi dengan *cash and cash equivalent.*

***Permanent capital***

*Permanent capital* adalah ekuitas, disesuaikan dengan *provision for deferred tax* dan *future tax benefit* ditambah dengan *total debt.*

***Operating income***

Istilah lain dari *operating income* adalah EBITDA, laba operasi disesuaikan dengan pos nonoperasi. *Operating income* jangan disamakan dengan *operating profit* dalam pengertian yang umum. Batasan *operating income* sesuai dengan definisi S&P.

***Gross interest expense***

*Gross interest expense* adalah *interest expense* ditambah dengan *capitalized interest*.

***Fund from operation* (FFO)**

FFO adalah laba bersih sebelum pajak dan pos pengecualian, tetapi setelah *minority interest*, ditambah depresiasi dan amortisasi, dikurangi pajak dibayar, dikurangi *capitalized interest*, dikurangi bagian laba asosiasi, dan diseuaikan dengan *noncash item* dan *net gain or loss* dari penjualan aset.

***Free operating cash flow***

*Free operating cash flow* adalah FFO disesuaikan dengan modal kerja dan *capital expenditure*.

***Capital expenditure***

*Capital expenditure* adalah pengeluaran kas untuk membeli aset tetap. Investasi dalam bentuk surat berharga tidak dihitung.

***Working capital***

*Working capital* (modal kerja) terdiri *account receivable* ditambah *inventory* dikurangi dengan *account payable* dan *accrued expense*. Kas, surat berharga dan semua utang berbunga dikeluarkan dari modal kerja.[5]

## Rasio dan Rating

Ilustrasi 6 dapat memberi gambaran mengenai kaitan rasio dan rating. Yang perlu dicatat, data tersebut adalah data industri pada tahun ter-

tentu. Rasio tersebut dapat berbeda pada tahun yang lain. Jadi, tabel tersebut digunakan sebagai gambaran. Walaupun demikian, data pada Ilustrasi 6 dapat digunakan sebagai *benchmark* untuk menentukan *synthetic rating* sebuah perusahaan tertentu.

**Adjusted Key Industrial Financial Ratios**

**U.S. Industrial long-term debt**
**Three-year (1998 to 2000) medians**

| | | AAA | AA | A | BBB | BB | B | CCC |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 EBIT interest coverage | (x) | 21,4 | 10,1 | 6,1 | 3,7 | 2,1 | 0,8 | 0,1 |
| 2 EBITDA interest coverage | (x) | 26,5 | 12,9 | 9,1 | 5,8 | 3,4 | 1,8 | 1,3 |
| 3 Free operatig cash flow / total debt | (%) | 84,2 | 25,2 | 15,0 | 8,5 | 2,6 | (3,2) | (12,9) |
| 4 FFO / total debt | (%) | 128,8 | 55,4 | 43,2 | 30,8 | 18,8 | 7,8 | 1,6 |
| 5 Return on capital | (%) | 34,9 | 21,7 | 19,4 | 13,6 | 11,6 | 6,6 | 1,0 |
| 6 Operating income / sales | (x) | 27,0 | 22,1 | 18,6 | 15,4 | 15,9 | 11,9 | 11,9 |
| 7 Long-term debt / capital | (%) | 13,3 | 28,2 | 33,9 | 42,5 | 57,2 | 69,7 | 68,8 |
| 8 Total debt / (capital (incl. STD) | (%) | 22,9 | 37,7 | 42,5 | 48,2 | 62,6 | 74,8 | 87,7 |
| Companies | | 8 | 29 | 136 | 218 | 273 | 281 | 22 |

**Three-year (2002 to 2004) medians**

| | | AAA | AA | A | BBB | BB | B | CCC |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 EBIT interest coverage | (x) | 23,8 | 19,5 | 8,0 | 4,7 | 2,5 | 1,2 | 0,4 |
| 2 EBITDA interest coverage | (x) | 25,5 | 24,6 | 10,2 | 6,5 | 3,5 | 1,9 | 0,9 |
| 3 FFO / total debt | (%) | 203,3 | 79,9 | 48,0 | 35,9 | 22,4 | 11,5 | 5,0 |
| 4 Free operatig cash flow / total debt | (%) | 127,6 | 44,5 | 25,0 | 17,3 | 8,3 | 2,8 | (2,1) |
| 5 Total debt / EBITDA | (x) | 0,4 | 0,9 | 1,6 | 2,2 | 3,5 | 5,3 | 7,9 |
| 6 Return on capital | (%) | 27,6 | 27,0 | 17,5 | 13,4 | 11,3 | 8,7 | 3,2 |
| 7 Total debt / (total debt + equity) | (%) | 12,4 | 28,3 | 37,5 | 42,5 | 53,7 | 75,9 | 113,5 |

Source: S & P

**Ilustrasi 6: Contoh Penggunaan Rasio dalam Rating**

## *Synthetic Rating*

*Synthetic rating* adalah rating dengan menggunakan *benchmark*. Proses ini dilakukan dalam kondisi analis tidak dalam posisi sebagai perating. Bisa juga analis ingin mengetahui secara cepat perkiraan rating sebuah perusahaan dengan mengacu pada *benchmark* data yang tersedia, misalnya pada Ilustrasi 6.

Ada beberapa cara yang dapat dilakukan dalam *synthetic rating*, antara lain:

- Atas dasar sebuah rasio saja, misalnya EBIT *interest coverage*.
- Menggunakan rasio keuangan, misal S&P secara lengkap.
- Menghitung Z"-Score dan mengonversinya menjadi rating.

Contoh *synthetic rating* dengan sebuah rasio saja. Alfa memperoleh EBIT *interest coverage* sebesar 6,2X. Atas dasar *benchmark* pada Ilustrasi 6 bagian atas, dapat ditetapkan rating surat utang Alfa jatuh pada A. Contoh kedua, Beta memperoleh Z"-Score sebesar 3,0. Untuk dapat dikonversi menjadi rating, perlu ditambahkan *intercept* sebesar 3,25 sehingga menjadi 6,25. Dengan melihat data pada Ilustrasi 7, dapat ditetapkan rating Beta adalah A-.

**Rating, Default Rate & Interest Rate**

| Bond rating | Default Rate (%) | Average EM Score | Spread (%) | Interest Rate on Debt |
|---|---|---|---|---|
| D | 100,00 | - | 10,00 | 15,00 |
| C | 80,00 | Na | 7,50 | 12,50 |
| CC | 65,00 | Na | 6,00 | 11,00 |
| CCC | 46,61 | 2,50 | 5,00 | 10,00 |
| B- | 32,50 | 3,75 | 4,25 | 9,25 |
| B | 26,36 | 4,15 | 3,25 | 8,25 |
| B+ | 19,28 | 4,50 | 2,50 | 7,50 |
| BB | 12,20 | 4,95 | 2,00 | 7,00 |
| BBB | 2,30 | 5,85 | 1,50 | 6,50 |
| A- | 1,41 | 6,40 | 1,25 | 6,25 |
| A | 0,53 | 6,65 | 1,00 | 6,00 |
| A+ | 0,40 | 6,85 | 0,80 | 5,80 |
| AA | 0,28 | 7,30 | 0,50 | 5,50 |
| AAA | 0,01 | 8,15 | 0,20 | 5,20 |

Sources:
- Damodaran
- Altman and Kishore

Notes:
EM Score = 3,25 + Z"-Score

**Ilustrasi 7: Hubungan *Bond Rating* dengan Tingkat Kebangkrutan**

Sementara itu, untuk *synthetic rating* secara lengkap seluruh rasio pada Ilustrasi 6 digunakan semuanya. Proses ini cukup rumit. Secara lengkap, langkah yang ditempuh:

1. Ambil laporan keuangan secara lengkap, yaitu neraca, laba-rugi, arus kas beserta catatan atas laporan keuangan.
2. Laporan keuangan direklasifikasi sesuai dengan definisi rasio keuangan *benchmark*, dalam hal ini adalah S&P.
3. Hitung masing-masing rasio keuangan.
4. Tentukan rating paling mendekati.

Untuk memberikan contoh secara riil, diberikan contoh proses melakukan *synthetic rating* pada Hero untuk tahun 2010 s.d. 2012. *Benchmark* akan dilakukan terhadap data pada Ilustrasi 6 pada bagian bawah. Asumsi yang digunakan, yaitu:

- Lingkungan usaha Indonesia sama dengan *benchmark*.
- Prinsip akuntansi yang digunakan mirip.

Kesulitan yang dihadapi pertama kali oleh pembaca biasanya adalah menyesuaikan diri dengan definisi rasio keuangan yang digunakan. Sebaiknya pembaca menggunakan definisi setepat mungkin, sejauh data yang ada memungkinkan. Yang perlu diingat bahwa kita menggunakan definisi rasio sesuai dengan *benchmark* yang akan digunakan, dalam hal ini adalah S&P.

Ilustrasi 8 berisi data keuangan Hero. Beberapa catatan atas laporan keuangan Hero tahun 2009–2012 adalah sebagai berikut.

- Data hanya ditampilkan sebatas yang dibutuhkan, pembaca dapat memperoleh laporan keuangan Hero secara lengkap dari internet.
- Format data diarahkan untuk memudahkan perhitungan rasio keuangan.

Berikut adalah laporan keuangan Hero.[6]

**Hero**
Data Keuangan dalam Jutaan Rupiah

| Laba-rugi | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|---|---|---|---|---|
| Penjualan | 6.653.396 | 7.667.325 | 8.952.052 | 10.510.422 |
| Biaya dan beban | | | | |
| Beban pokok penjualan | (5.041.558) | (5.879.919) | (6.809.589) | (8.073.259) |
| Beban usaha | (1.184.400) | (1.265.951) | (1.540.551) | (1.748.713) |
| Pendapatan (beban) Lain-lain | 6.688 | 13.509 | 4.532 | 2.389 |
| EBITDA | 434.126 | 534.964 | 606.444 | 690.839 |
| Depresiasi dan amortisasi | 172.482 | 203.488 | 218.097 | 247.218 |
| EBIT | 261.644 | 331.476 | 388.347 | 443.621 |
| Beban bunga | 28.191 | 38.368 | 26.197 | 42.054 |
| EBT | 233.453 | 293.108 | 362.150 | 401.567 |
| Pajak | 61.645 | 71.199 | 88.564 | 98.839 |
| EAT | 171.808 | 221.909 | 273.586 | 302.728 |
| **Modal kerja** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** |
| Piutang usaha | 103.967 | 88.961 | 162.229 | 234.960 |
| Persediaan | 836.502 | 919.063 | 1.209.340 | 1.549.632 |
| | 940.469 | 1.008.024 | 1.371.569 | 1.784.592 |
| Kenaikan (penurunan) aset lancar | na | 67.555 | 363.545 | 413.023 |
| Utang usaha | 773.223 | 902.643 | 1.143.052 | 1.520.026 |
| Utang lain-lain pihak ketiga | 221.149 | 190.974 | 195.392 | 356.536 |
| Biaya yang masih harus dibayar | 210.209 | 251.720 | 191.042 | 211.243 |
| | 1.204.581 | 1.345.337 | 1.529.486 | 2.087.805 |
| Penurunan (kenaikan) utang lancar | na | (140.756) | (184.149) | (558.319) |
| Kenaikan (penurunan) modal kerja | na | (73.201) | 179.396 | (145.296) |
| **Fund from operation (FFO)** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** |
| Net income from continuing operation | | 221.909 | 273.586 | 302.728 |
| Depresiasi | | 203.488 | 218.097 | 247.218 |
| | | 425.397 | 491.683 | 549.946 |
| **Free operating cash flow** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** |
| Fund from operation (FFO) | | 425.397 | 491.683 | 549.946 |
| Capital expenditure | | (411.192) | (518.206) | (1.135.522) |
| Perubahan modal kerja | | 73.201 | (179.396) | 145.296 |
| | | 87.406 | (205.919) | (440.280) |
| Short-term debt | 397.052 | 375.000 | 383.073 | 1.103.550 |
| Long-term debt | - | - | - | - |
| Total debt | 397.052 | 375.000 | 383.073 | 1.103.550 |
| Minority interest | - | - | - | - |
| Equity | 926.691 | 1.148.600 | 1.422.186 | 1.657.729 |
| **Capital[1]** | 1.323.743 | 1.523.600 | 1.805.259 | 2.761.279 |
| **Capital[1] average** | | 1.423.672 | 1.664.430 | 2.283.269 |
| **Capital[2]** | | 1.148.600 | 1.422.186 | 1.657.729 |
| **Capital[3]** | | 1.523.600 | 1.805.259 | 2.761.279 |

**Ilustrasi 8: Data Keuangan Hero 2009–2012**

Ilustrasi 9 berisi perhitungan rasio keuangan Hero untuk tahun 2010–2012. Jumlah rasio yang dihitung hanya untuk tiga tahun karena

terdapat data yang membutuhkan rata-rata sehingga tahun 2009 hanya sebagai data pendukung saja.

**Hero**
Financial Ratios Calculation

| | 2010 | 2011 | 2012 |
|---|---|---|---|
| EBIT interest coverage (X) | 331.476 | 388.347 | 443.621 |
| | 38.368 | 26.197 | 42.054 |
| EBITDA interest coverage (X) | 534.964 | 606.444 | 690.839 |
| | 38.368 | 26.197 | 42.054 |
| Free operating cash flow / total debt (%) | 87.406 | (205.919) | (440.280) |
| | 375.000 | 383.073 | 1.103.550 |
| Fund from operation / total debt (%) | 425.397 | 491.683 | 549.946 |
| | 375.000 | 383.073 | 1.103.550 |
| Return on capital[1] (%) | 331.476 | 388.347 | 443.621 |
| | 1.423.672 | 1.664.430 | 2.283.269 |
| Operating income / sales (%) | 534.964 | 606.444 | 690.839 |
| | 7.667.325 | 8.952.052 | 10.510.422 |
| Long-term debt / capital[2](%) | - | - | - |
| | 1.148.600 | 1.422.186 | 1.657.729 |
| Total debt / capital[3] (incl. STD)(%) | 375.000 | 383.073 | 1.103.550 |
| | 1.523.600 | 1.805.259 | 2.761.279 |

Definisi capital:
capital[1] dihitung secara rata-rata, termasuk non-current deferred tax tanpa minority interest
capital[2] termasuk preferred stock dan minority interest, tanpa short-term debt
capital[3] termasuk preferred stock, minority interest dan short-term debt

**Ilustrasi 9: Perhitungan Rasio Keuangan Hero 2010–2012**

Dengan Ilustrasi 9 diharapkan pembaca memperoleh gambaran asal data untuk perhitungan rasio keuangan yang diperlukan. Hasil perhitungan rasio sendiri ditampilkan pada Ilustrasi 10. Beberapa catatan data rasio keuangan Hero:

- Perhitungan rasio keuangan dilakukan secara lengkap sebanyak 8 rasio keuangan sesuai *benchmark* pada Ilustrasi 6 bagian atas.
- Walaupun demikian, untuk mendapatkan *benchmark* yang *up to date*, digunakanlah *benchmark* dari ilustrasi 6 bagian bawah. Akibatnya, rasio keenam dan ketujuh tidak mendapatkan *benchmark*.

Dengan demikian untuk perhitungan berikutnya *benchmark* hanya akan dilakukan atas enam buah rasio keuangan.

**Hero**
Rating & Ratio

| No. | Ratio | 2010 | 2011 | 2012 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | EBIT interest coverage (X) | 8,64 | 14,82 | 10,55 |
| 2 | EBITDA interest coverage (X) | 13,94 | 23,15 | 16,43 |
| 3 | Free operating cash flow / total debt (%) | 23,31 | (53,75) | (39,90) |
| 4 | Fund from operation / total debt (%) | 113,44 | 128,35 | 49,83 |
| 5 | Return on capital[1] (%) | 23,28 | 23,33 | 19,43 |
| 6 | Operating income / sales (%) | 6,98 | 6,77 | 6,57 |
| 7 | Long-term debt / capital[2](%) | - | - | - |
| 8 | Total debt / capital[3] (incl. STD)(%) | 24,61 | 21,22 | 39,97 |
| No. | Rating | 2010 | 2011 | 2012 |
| 1 | EBIT interest coverage (X) | A | A+ | A |
| 2 | EBITDA interest coverage (X) | A | AA- | A+ |
| 3 | Free operating cash flow / total debt (%) | A- | D | D |
| 4 | Fund from operation / total debt (%) | AA | AA+ | A |
| 5 | Return on capital[1] (%) | A+ | A+ | A |
| 6 | Operating income / sales (%) | na | na | na |
| 7 | Long-term debt / capital[2](%) | na | na | na |
| 8 | Total debt / capital[3] (incl. STD)(%) | AA | AA | BBB+ |
| | Final Rating | **A+** | **A-** | **BBB** |

Benchmark: S&P, 2002 sd 2004

**Ilustrasi 10: Penentuan Rating Hero 2010–2012**

Dengan diperolehnya rasio keuangan, tahap berikutnya adalah menentukan rating. Berikut adalah perhitungan rating dengan menggunakan Microsoft Excel yang dibuat oleh penulis.[7] Beberapa catatan atas model yang digunakan penulis adalah sebagai berikut.

- Bobot yang digunakan dalam rating tersebut adalah sama.
- Data yang digunakan sebagai *benchmark* adalah data pada Ilustrasi 6 bagian bawah.
- Rating secara final adalah hasil perhitungan rata-rata tertimbang dari rating yang muncul pada setiap rasio.

## Catatan atas *Synthetic Rating* Hero

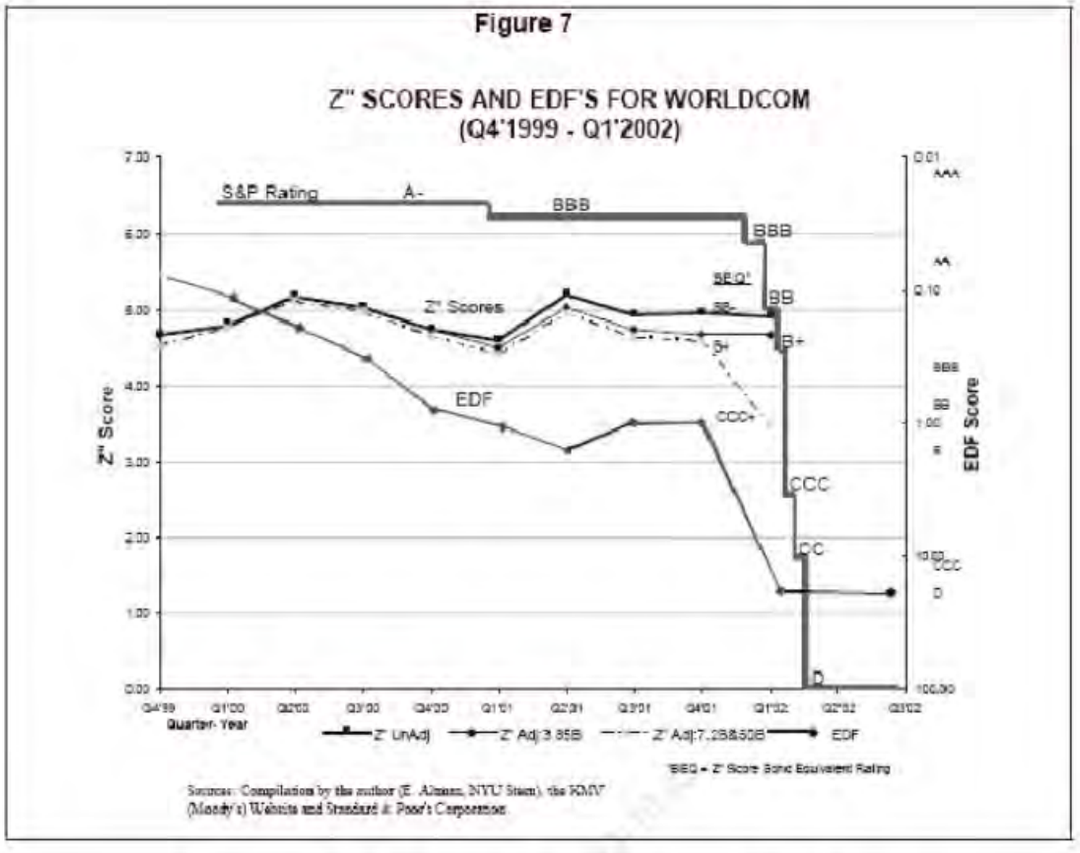
Walaupun menggunakan data yang sama, pemeringkatan Hero dengan model *synthetic rating* tidak menghasilkan rating yang sama dengan model konversi Z"-Score seperti yang dibahas pada bab sebelumnya. Terkait hal itu, perlu dibuat beberapa catatan:

- Walaupun bersumber pada laporan keuangan yang sama, jenis rasio yang dipakai berbeda.
- *Benchmark* yang digunakan pada saat melakukan *synthetic rating* menggunakan acuan dari S&P pada tahun 2002–2004.
- Altman dengan konversi Z"-Score menggunakan acuan rating pada tahun yang berbeda (lebih lama).

Walaupun nantinya Altman menggunakan acuan data pada tahun yang sama, belum tentu konversi Z"-Score-nya akan menghasilkan rating yang sama dengan *synthetic rating*. Perbedaan metodologi masih berpotensi menghasilkan acuan rating yang berbeda.

## Sarbanes-Oaxley dan Pemeringkatan

Sarbanes–Oaxley Act of 2002 (SOA) merupakan hukum di Amerika yang muncul pascakasus Enron dan yang sejenis pada awal 2000-an. Kritik yang muncul pada waktu itu adalah para pembuat rating gagal memberi sinyal kepada pasar tentang kondisi *default risk*, padahal seharusnya pasar memperoleh informasi yang akurat dan tepat waktu. Berikut adalah salah satu gambaran pada waktu itu.[8)]




**Ilustrasi 11: Gambaran Tingkat Rating Worldcom**

Sebagai catatan, perhatian SOA terhadap perating bukan satu-satunya. Masalah ini hanya dibahas dalam *section* 702 yang merupakan salah satu seksi saja. Kejadian yang sama berulang lagi pada waktu kasus subprime mortgage *meledak pada* 2008. Perating memperoleh kritik yang sama.

Beberapa tuntutan yang mengemuka, antara lain:

- *Information flow*. Isu ini menyangkut tranparansi tentang perlu tidaknya *disclosure* tentang asumsi dan penyebaran informasi.
- *Potential conflict of interest*. Masalah ini timbul ketika perating menerima *fee* dari klien, perlu tidaknya kontak antara pelanggan dan perating serta perlunya penerapan prosedur.
- *Alleged anticompetitive or unfair practices*.
- *Reducing potential regulatory barriers to entry*. Isu ini menyangkut perlu tidaknya pembatasan geografis atau sektor (industri) yang perlu ditangani perating.
- *Ongoing oversight*.

## Kesimpulan

Tingkat *default rate* dapat diketahui dengan tingkat rating perusahaan. Semakin rendah ratingnya, perusahaan harus membayar tingkat bunga yang semakin tinggi karena perusahaan semakin berisiko. Untuk mengetahui rating yang sebenarnya, perusahaan dapat meminta perating untuk melakukannya. Walaupun demikian, analis dapat melakukan penentuan rating perusahaan dengan proses *synthetic rating*.

*Synthetic rating* dilakukan dengan mengambil *benchmark* rating yang sudah ada. Bagian yang sulit dilakukan adalah melakukan perhitungan rasio keuangan setepat mungkin sesuai dengan bagaimana perating melakukan perhitungan rasio keuangan. Walaupun rasio keuangan bukan satu-satunya masukan dalam rating, paling tidak *synthetic rating* memberikan gambaran kasar tingkat rating perusahaan.

* * *

## Catatan Akhir

1. Blaise Ganguin & John Bilardello, Fundamental of Corporate Credit Analysis, McGraw-Hill, 2005.
2. Standard & Poors, South and Southeast Asian Corporate Review: Financial Strength Through The Analytical Lens, Standard & poor's, December 2004.
3. Pembaca dapat membaca *earning management* secara detail di bab tersendiri di buku ini.
4. Definisi tentang rasio dalam rating diambilkan dari:
   - Standard & Poors, South and Southeast Asian Corporate Review: Financial Strength Through The Analytical Lens, Standard & poor's, December 2004.
   - Thomas R. Robinson, Paul Munter & Julia Grant, Financial Statement Analysis: A Global Perspective, Pearson Education, International Edition, 2004.

5. Pengertian modal kerja (*working capital*) sangat definitif. Pada bab sebelumnya di perhitungan Z-Score, pengertian *working capital* menggunakan batasan yang lebih longgar, yaitu aset lancar dikurangi dengan utang lancar.
6. Data dikutip dari:
   - PT Hero Supermarket Tbk, Laporan Keuangan 2010.
   - PT Hero Supermarket Tbk, Laporan Keuangan 2012.
7. Penulis membuat perhitungan *synthetic rating* dengan Microsoft Excel. Program ini digunakan untuk melakukan interpolasi antarrating untuk memperoleh hasil yang lebih halus dengan menambahkan tanda (+) dan (-). Bobot masing-masing rasio keuangan dapat diubah sesuai kebutuhan. Program tidak akan dibahas secara detail. Pelatihan dengan menggunakan buku ini akan membahas detail dari program Excel yang dimaksud.
8. Edward I. Altman, Corporate Distress Prediction Models in a Turbulent Economic and Basel II Environment, September 2002.

Bagian V

# LATIHAN DAN STUDI KASUS

DigitalPublishing/KG-1/MC

## Latihan 1

# *Review* Laporan Keuangan

Pilihlah salah satu jawaban yang sesuai.

1. Pengakuan pendapatan dan beban pada saat terjadinya.
   a. *Cash basis*
   b. *Accrual basis*
   c. *Matching*
   d. *Historical cost*

2. Sumber daya terpakai untuk memperoleh pendapatan.
   a. Utang
   b. Aset
   c. Beban (*expense*)
   d. Modal

3. Laporan keuangan yang berisi pendapatan dan beban pada satu saat.
   a. Laporan perubahan modal
   b. Laporan posisi keuangan
   c. Laporan arus kas
   d. Laporan laba-rugi

4. Akumulasi laba yang belum dibagi.
   a. Laba ditahan (saldo laba)
   b. Laba tahun berjalan
   c. Laba bersih
   d. Laba untuk pihak nonpengendali

5. Sifat laba yang berulang.
   a. *Nonrecurring income*
   b. *Nonoperating income*
   c. *Operating income*
   d. *Recurring income*

6. Dapat diperbandingkannya laporan keuangan satu sama lain.
   a. *Matching*
   b. *Consistency*
   c. *Comparability*
   d. Historical cost

7. Alokasi sistematis dari aset tetap menjadi beban pada periode tertentu.
   a. Penyisihan
   b. Pencadangan
   c. Biaya historis
   d. Penyusutan

8. Perusahaan diasumsikan hidup terus.
   a. *Going private*
   b. *Going public*
   c. *Historical cost*
   d. *Going concern*

9. Sumber daya yang dimiliki perusahaan.
   a. Aset
   b. Utang

c. Ekuitas
d. Laba

10. Barang dan jasa yang sudah sampai ke pembeli.
    a. Pendanaan
    b. Pembelian
    c. Pendapatan
    d. Beban

11. Sifat laporan keuangan yang dapat diandalkan.
    a. *Comparable*
    b. *Reliable*
    c. *Consistent*
    d. *Going concern*

12. Laporan keuangan yang menggambarkan posisi keuangan pada satu saat.
    a. Laporan perubahan modal
    b. Laporan posisi keuangan (neraca)
    c. Laporan arus kas
    d. Laporan laba-rugi

13. Prinsip pencatatan yang menggunakan harga pasar.
    a. *Market value*
    b. *Book value*
    c. *Intrinsic value*
    d. *Par value*

14. Selisih harga pasar dan harga beli dari sebuah aset.
    a. *Gain*
    b. *Loss*
    c. *Profit*
    d. *Income*

15. Kelebihan harga jual saham (IPO) di atas nilai nominal.
    a. Deficit
    b. Surplus
    c. Disagio
    d. Agio

16. Prinsip mempertemukan pendapatan dan beban pada periode yang sama.
    a. *Matching*
    b. *Consistency*
    c. *Comparability*
    d. *Historical cost*

17. Beban pokok (harga pokok) penjualan perusahaan dagang.
    a. Persediaan akhir + pembelian – persediaan awal
    b. Persediaan awal + pembelian – persediaan akhir
    c. Persediaan awal + persediaan akhir – pembelian
    d. Persediaan akhir – pembelian + persediaan awal

18. Saldo laba (*retained earning*) sebuah perusahaan:
    a. Berkurang karena adanya laba bersih
    b. Bertambah karena adanya pembagian dividen
    c. Bertambah karena adanya kerugian
    d. Berkurang karena ada pembagian dividen

19. Salah satu pernyataan di bawah ini benar, yaitu:
    a. Penyusutan merupakan penerimaan uang
    b. Penyusutan merupakan biaya
    c. Penyusutan merupakan pengeluaran uang
    d. Penyusutan merupakan cadangan kas yang dibuat perusahaan

20. Salah satu pernyataan di bawah ini benar, yaitu:
    a. EBITDA dipengaruhi depresiasi
    b. EBITDA tidak dipengaruhi depresiasi

c. EBITDA sama dengan EBIT dikurangi depresiasi
d. EBITDA merupakan arus kas murni

21. Berikut ini adalah bukan merupakan sumber pendanaan.
    a. Saham preferen
    b. Wesel bayar (*notes receivable*)
    c. Saldo laba
    d. Sewa

22. Sumber pendanan kebanyakan perusahaan terutama datang darimana?
    a. Kreditor dan pemilik
    b. Kreditor dan manajer
    c. Pemilik dan pelanggan
    d. Kreditor dan pelanggan

23. Yang tidak termasuk utang berbunga (*interest bearing debt*) adalah:
    a. Utang obligasi (*bond payable*)
    b. Utang usaha (*account payable*)
    c. Piutang usaha (*account receivable*)
    d. Utang sewa guna usaha (*lease obligation*)

24. Yang termasuk dalam aktivitas investasi adalah:
    a. Menjual gedung secara rugi
    b. Depresiasi
    c. Membeli persediaan
    d. Membayar utang usaha

25. Yang tidak termasuk aktivitas pendanaan:
    a. Membayar cicilan pokok utang
    b. Menerbitkan surat utang
    c. Membayar dividen
    d. Membayar bunga utang

26. Zenith tahun menggunakan metode tidak langsung dalam menghitung arus kas operasi (AKO), sementara tahun sebelumnya menggunakan metode langsung, maka perhitungan:
    a. AKO dengan metode tidak langsung akan lebih besar dibanding dengan metode langsung
    b. AKO dengan metode tidak langsung akan lebih kecil dibanding dengan metode langsung
    c. AKO dengan metode tidak langsung akan sama dengan dengan metode langsung
    d. AKO dengan metode langsung akan lebih besar dibanding dengan metode tidak langsung

27. Perusahaan menggunakan metode *capital lease* dalam pencatatannya. Pengaruh pembayaran cicilannya akan memengaruhi:
    a. Arus kas operasi dan arus kas pendanaan
    b. Arus kas operasi saja
    c. Arus kas pendanan saja
    d. Arus kas investasi dan arus kas operasi

28. Berikut ini adalah kejadian yang akan memengaruhi arus kas operasi:
    a. Depresiasi
    c. Kapitalisasi biaya yang sebelumnya langsung dibebankan
    c. Pembayaran dividen
    d. Penjualan bangunan secara rugi

29. Berikut ini adalah kejadian yang menyebabkan penggunaan kas:
    a. Kenaikan modal kerja
    b. Depresiasi dan amortisasi
    c. Penjualan surat utang
    d. Kenaikan utang usaha

Berikut adalah data dari Cashfull (Rp) untuk tahun 2012. Data digunakan untuk pertanyaan soal nomer 30 s/d 33.

| | | |
|---|---|---|
| 1 | Beginning cash balance | 37.000 |
| 2 | Cash dividend | (53.000) |
| 3 | Cash paid for property equipment | (105.000) |
| 4 | Decrease in notes payable | (35.000) |
| 5 | Depreciation & amortization | 85.000 |
| 6 | Gain on sale of noncurrent investment | (45.000) |
| 7 | Increase in account payable | 72.000 |
| 8 | Increase in account receivable | (54.000) |
| 9 | Increase in inventories | (27.000) |
| 10 | Issuance of common stock | 91.000 |
| 11 | Loss on sale of equipment | 5.000 |
| 12 | Net income | 157.000 |
| 13 | Proceed from sale of subsidiary | 85.000 |
| 14 | Proceed from short-term debt | 19.000 |
| 15 | Purchase of treasury stock | (25.000) |
| 16 | Purchased delivery equipment | (165.000) |
| 17 | Sale of investment | 95.000 |

30. Besarnya arus kas operasi adalah:
    a. Rp193.000
    b. Rp153.000
    c. Rp198.000
    d. Rp148.000

31. Besarnya arus kas investasi adalah:
    a. (Rp130.000)
    b. (Rp143.000)
    c. (Rp90.000)
    d. (Rp115.000)

32. Besarnya arus kas pendanaan adalah:
    a. Rp22.000
    b. Rp32.000

c. (Rp22.000)
d. (Rp3.000)

33. Besarnya saldo akhir kas adalah:
    a. Rp137.000
    b. Rp37.000
    c. Rp100.000
    d. Rp63.000

34. Surat berharga yang dicatat dengan metode *trading*:
    a. *Marked to market* setiap periode pelaporan
    b. Dicatat sebagai aset tidak lancar
    c. Dicatat dengan metode terendah antara *cost* dan *market*
    d. *Unrealized gain* dicatat di kelompok modal

35. Dalam pencatatan surat berharga dengan metode *available for sale*, maka:
    a. Surat berharga dicatat sebagai aset tidak lancar
    b. *Unrealized gain* dicatat di laba-rugi
    c. *Realized gain* dicatat di ekuitas (modal)
    d. *Unrealized gain* dicatat di ekuitas

36. Holding memiliki saham Alfa sebanyak 15% dan Beta sebanyak 25%. Kedua perusahaan sudah listing di BEI, maka:
    a. Alfa dicatat dengan harga pasar dan Beta dicatat dengan harga pasar
    b. Alfa dicatat dengan harga pasar dan Beta dicatat dengan metode *equity*
    c. Alfa dicatat dengan metode *equity* dan Beta dicatat dengan harga pasar
    d. Alfa dicatat dengan metode *equity* dan Beta dicatat dengan metode *equity*

37. Metode harga pasar diterapkan pada kepemilikan saham dengan syarat:
    a. Tersedia harga pasar dan kepemilikan di atas 50%
    b. Tersedia harga pasar dan kepemilikan antara 20% s.d. 50%
    c. Tersedia harga pasar dan kepemilikan di atas 20%
    d. Tersedia harga pasar dan kepemilikan di bawah 20%

38. Yang biasanya tidak akan diklasifikasi sebagai aset lancar adalah:
    a. Aset takberwujud
    b. Persediaan barang dalam proses
    c. Biaya dibayar di muka
    d. Surat berharga

39. Yang tidak akan diklasifikasi sebagai aset lancar adalah:
    a. *Account receivable*
    b. *Account payable*
    c. *Cash*
    d. *Prepaid expenses*

40. Aset bisa dikatakan likuid, apabila:
    a. Merupakan bagian dari saldo laba
    b. Merupakan bagian dari aset tetap
    c. Merupakan bagian dari aset lancar
    d. Siap dikonversi menjadi kas

41. Apabila perusahaan mengubah umur aset tetap dalam menghitung penyusutan, yang tidak terpengaruh oleh perubahan metode tersebut adalah:
    a. EBITDA
    b. EBIT
    c. EBT
    d. EAT

42. Salah satu aktiva takberwujud adalah *goodwill*. *Goodwill* timbul dari:
    a. Kelebihan harga pasar aset bersih di atas nilai wajar
    b. Kelebihan harga jual aset bersih di atas nilai buku
    c. Kelebihan harga pasar aset bersih di atas nilai buku
    d. Kelebihan harga jual aset bersih di atas nilai pasar

43. Pernyataan yang benar berikut ini adalah:
    a. *Income from continuing operation* selalu dapat ditemui di laporan laba-rugi
    b. Besarnya *net income* selalu berbeda dengan net *income from continuing operation*
    c. Besarnya *net income* bisa sama dengan *net income from continuing operation*
    d. *Net income* tidak sama dengan *earning after tax*

44. Salah satu pernyataan di bawah ini benar, yaitu:
    a. Laba kotor = penjualan – beban pokok penjualan
    b. Laba kotor = penjualan – beban operasi
    c. Laba operasi = laba kotor – beban bunga
    d. Laba operasi = laba sebelum pajak + depresiasi

45. Opini audit tertinggi atas laporan keuangan adalah:
    a. *Qualified*
    b. *Unqualified*
    c. *Adverse*
    d. *Disclaimer*

46. Yang merupakan hak residual adalah:
    a. Aset
    b. Utang
    c. Modal
    d. Laba

47. Elemen laporan keuangan yang paling dekat untuk digunakan sebagai ukuran kinerja adalah:
    a. Aset tetap
    b. Aset
    c. Utang
    d. Beban

48. Beban (*expense*) dalam laporan laba-rugi dapat diklasifikasi atas dasar:
    a. Fungsi, bukan *nature*
    b. *Nature*, bukan fungsi
    c. Boleh fungsi atau *nature*
    d. Sesuai keinginan perusahaan

49. Dalam IFRS, kebakaran yang menimpa pabrik akan diklasifikasi sebagai:
    *a. Discontinued operation*
    b. *Continuing operation*
    c. *Extraordinary item*
    d. *Recurring operation*

50. Di neraca, kepentingan nonpengendali akan dilaporakan pada bagian:
    a. Modal, tetapi dipisahkan
    b. Utang jangka panjang
    c. Antara utang jangka panjang dengan modal
    d. Antara utang jangka pendek dan utang jangka panjang

* * *

Latihan 2

# Rasio Keuangan

Pilihlah salah satu jawaban yang sesuai.

1. Dari indikator berikut ini, mana yang paling baik digunakan sebagai indikator profitabilitas relatif dalam membandingkan dua perusahaan?
   a. Margin operasi tertinggi
   b. ROE (*return on equity*) tertinggi
   c. Saldo laba tertinggi
   d. Laba bersih tertinggi

2. Mana dari rasio di bawah ini yang berguna untuk menilai profitabilitas operasi?
   a. *Long–term debt/Equity ratio*
   b. *Return on assets*
   c. *Current ratio*
   d. *Return on equity*

3. Kejadian mana yang akan meningkatkan likuiditas dalam ukuran *current ratio*?
   a. Pembayaran utang usaha dengan kas
   b. Perolehan utang jangka pendek dalam bentuk kas
   c. Pembayaran dividen
   d. Perolehan utang jangka panjang dalam bentuk kas

4. Alfabeta mempunyai data keuangan sebagai berikut:

| | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| Saldo laba | 5.100.000 | 4.500.000 |
| Modal disetor | 5.000.000 | 5.000.000 |
| Agio | 1.000.000 | 1.000.000 |
| Laba bersih tahun ini | 800.000 | 500.000 |

Besarnya *dividend pay-out ratio* adalah:

a. 25,0%
b. 16,0%
c. 15,7%
d. 13,3%

5. Berikut ini adalah alat yang tidak biasa digunanakan dalam analisis laporan keuangan:

a. Analisis tren
b. Analisis *common size*
c. Analisis tehnikal
d. Analisis rasio

6. Berikut adalah rasio yang tidak biasa digunakan untuk mengukur likuiditas jangka pendek:

a. *Current ratio*
b. *Acid test ratio*
c. *Dividend payout ratio*
d. *Cash ratio*

7. Rasio likuiditas sebuah perusahaan biasanya didefinisikan sebagai ukuran dalam hal:

a. Kemampuan melunasi kewajiban jangka pendek
b. Kemampuan membayar bunga utang
c. Kemampuan membayar pokok utang
d. Kemampuan dalam membayar dividen

8. Berikut adalah data neraca Delta dalam Rupiah. Besarnya modal kerja bersih perusahaan tahun 2012 adalah:

| | |
|---|---|
| Aset lancar | 5.000.000 |
| Aset tidak lancar | 15.000.000 |
| Utang lancar | 4.000.000 |
| Utang jangka panjang | 6.000.000 |
| Modal sendiri | 10.000.000 |

   a. -2.000.000
   b. -1.000.000
   c. 2.000.000
   d. 1.000.000

9. Rasio di bawah ini tidak berhubungan dengan nilai pasar perusahaan:
   a. *Price to book ratio*
   b. *Net income*
   c. *Return on common equity*
   d. *Earning per share*

10. Rasio di bawah ini cocok untuk mengevaluasi kinerja operasi perusahaan:
   a. *Price to earning ratio*
   b. *Current ratio*
   c. *Debt to equity ratio*
   d. *Operating profit margin*

11. *Acid test* ratio adalah ukuran tentang:
   a. Aktivitas
   b. Profitabilitas
   c. *Solvency*
   d. Likuiditas

12. Yang termasuk pengukuran *solvency* perusahaan:
    a. *Profit margin*
    b. *Current ratio*
    c. *Debt to equity ratio*
    d. *Cash to sales ratio*

13. Yang tidak ikut dihitung dalam *acid test ratio*:
    a. Utang usaha
    b. Piutang usaha
    c. Persediaan
    d. Kas

14. Yang tidak digunakan dalam pengukuran *solvency* perusahaan adalah:
    a. *Long-term debt to equity ratio*
    b. *Total debt to total asset ratio*
    c. *Long-term debt to total asset ratio*
    d. *Account receivable turnover*

15. Penjualan persediaan secara tunai akan menyebabkan:
    a. Kenaikan *acid test ratio*
    b. Kenaikan *account receivable turnover*
    c. Penurunan *inventory turnover*
    d. Penurunan *account receivable turnover*

16. Penambahan aset tetap akan memengaruhi:
    a. *Inventory turnover*
    b. *Fixed asset turnover*
    c. *Account receivable turnover*
    d. *Working capital turnover*

17. *Times interest earned ratio* tidak dipengaruhi oleh:
    a. Kenaikan tingkat bunga
    b. Penurunan jumlah *interest bearing debt*
    c. Kenaikan jumlah *interest bearing debt*
    d. Kenaikan tarif pajak

Berikut adalah data Dion untuk soal nomor 18 s.d. 22. Pertanyaan diajukan untuk tahun 2012.

| | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| Cash | 91.800 | 85.625 |
| Accounts receivable, net | 128.500 | 116.500 |
| Merchandise inventory | 185.500 | 162.500 |
| Prepaid expenses | 19.700 | 23.375 |
| Plant assets, net | 177.500 | 185.000 |
| Total assets | **603.000** | **573.000** |
| Accounts payable | 117.900 | 95.250 |
| Long-term notes payable | 197.500 | 216.500 |
| Common stock | 158.500 | 158.500 |
| Retained earnings | 129.100 | 102.750 |
| Total liabilities and equity | **603.000** | **573.000** |

| | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| Sales | 682.500 | 580.000 |
| Cost of goods sold | 415.225 | 374.500 |
| Other operating expenses | 218.550 | 163.980 |
| Interest expense | 12.100 | 12.600 |
| Income taxes | 9.525 | 8.845 |
| Total costs and expenses | 655.400 | 559.925 |
| Net income | **27.100** | **20.075** |

18. Besarnya laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) adalah:
    a. Rp27.100
    b. Rp36.625
    c. Rp48.725
    d. Rp39.200

19. *Times interest earned* (EBIT *interest coverage*) sebesar:
    a. 2,24
    b. 3,03
    c. 3,24
    d. 4,03

20. Besarnya *long-term debt to equity ratio* adalah:
    a. 1,99
    b. 1,10
    c. 1,25
    d. 0,69

21. Besarnya *current ratio* adalah:
    a. 3,61
    b. 3,44
    c. 1,87
    d. 0,78

22. Besarnya *quick ratio* adalah:
    a. 3,61
    b. 3,44
    c. 1,87
    d. 0,78

Berikut data Dorna terkait aset tetap. Data digunakan untuk soal 23 dan 24.

| | 31 Des. 2012 | 31 Des. 2011 |
|---|---|---|
| Tanah | 200.000 | 200.000 |
| Bangunan | 250.000 | 400.000 |
| Jumlah | 450.000 | 600.000 |
| Akumulasi depresiasi | 50.000 | 100.000 |
| Aset tetap -bersih | 400.000 | 500.000 |
| Depresiasi | | 20.000 |

23. Rata-rata umur ekonomis aset yang dapat didepresiasikan adalah:
    a. 6 tahun
    b. 5 tahun
    c. 25 tahun
    d. 20 tahun

24. Aset yang dapat didepresiasikan rata-rata sudah digunakan selama:
    a. 6 tahun
    b. 5 tahun
    c. 25 tahun
    d. 20 tahun

Zenith menjual satu jenis barang. Di bawah ini data persediaan bulan Februari, 2008. Selama satu bulan, perusahaan berhasil menjual barang sejumlah 390 unit @ Rp11.500. Data digunakan untuk soal nomor 25 s.d. 27.

| Tgl | Kuantitas | @ | Total |
|---|---|---|---|
| 01-Jan | 120 | 6.000 | 720.000 |
| 14-Feb | 180 | 5.900 | 1.062.000 |
| 17-Feb | 130 | 5.700 | 741.000 |
| 25-Feb | 160 | 5.650 | 904.000 |

25. Besarnya harga pokok dengan metode FIFO adalah:
    a. Rp2.295.000
    b. Rp2.235.000
    c. Rp1.132.000
    d. Rp1.192.000

26. Besarnya harga pokok dengan metode LIFO adalah:
    a. Rp2.295.000
    b. Rp2.235.000
    c. Rp1.132.000
    d. Rp1.192.000

27. Besarnya laba kotor dengan LIFO adalah:
    a. Rp2.520.000
    b. Rp2.235.000
    c. Rp2.190.000
    d. Rp2.250.000

28. Salah satu pernyataan di bawah ini benar, yaitu:
    a. ROI adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

b. ROI adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk aset yang dioperasikan perusahaan.
c. ROI adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang.
d. ROI adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk modal sendiri (ekuitas).

29. *Price-earning ratio* (P/E):
    a. Perbandingan harga jual barang dengan laba
    b. Perbandingan harga saham dengan laba ditahan
    c. Perbandingan harga per lembar saham dengan laba per lembar saham
    d. Perbandingan antara nilai buku per lembar saham dengan laba per lembar saham

30. *Interest coverage* (*times interest earned*) adalah rasio keuangan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam:
    a. Membayar cicilan pokok utang
    b. Membayar bunga utang
    c. Membayar cicilan pokok utang dan bunga utang
    d. Membayar cicilan pokok utang, bunga utang dan dividen

* * *

Latihan 3

# Latihan Soal Perhitungan dan Analisis Rasio

**Latihan 1. Nusa Dua**

Berikut laporan keuangan Nusa Dua

| 31 December | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| *Cash* | 40.800 | 45.625 |
| *Accounts receivable, net* | 88.500 | 62.500 |
| *Merchandise inventory* | 111.500 | 97.500 |
| *Prepaid expenses* | 19.700 | 29.375 |
| *Plant assets, net* | 327.500 | 295.000 |
| *Total assets* | 588.000 | 530.000 |
| *Accounts payable* | 103.900 | 75.250 |
| *Notes payable* | 70.000 | 40.000 |
| *Accrued liabilities* | 25.000 | 15.000 |
| *Bonds payable* | 97.500 | 132.500 |
| *Common stock* | 162.500 | 162.500 |
| *Retained earnings* | 129.100 | 104.750 |
| *Total liabilities and equity* | 588.000 | 530.000 |
| | 2012 | 2011 |
| *Sales* | 772.500 | 630.000 |
| *Cost of goods sold* | 410.225 | 344.500 |
| *Other operating expenses* | 208.550 | 133.980 |
| *Depreciation* | 100.000 | 90.000 |
| *Interest expense* | 11.100 | 12.300 |
| *Income taxes* | 8.525 | 7.845 |
| *Total costs and expenses* | 738.400 | 588.625 |
| *Net income* | 34.100 | 41.375 |

**Tugas:**

a. Anda diminta untuk menghitung rasio yang diperlukan, yaitu: *Current ratio, Acid test ratio, Times interest earned, Total debt to equity, Long term debt to equity.*
b. Bank ABC akan memberikan kredit dengan syarat *times interest earned* 2012 minimal 4X. Apakah perusahaan berhasil memperoleh pinjaman?
c. Dengan data 2012, perusahaan ingin meminjam ke bank. Bank menetapkan syarat total *debt to equity* setelah pinjaman maksimum 2,3X. Berapa pinjaman yang berhasil diperoleh?

**Latihan 2. Jaya**

Jaya adalah sebuah perusahaan dengan kondisi keuangan yang tidak mempunyai utang jangka panjang. Perusahaan ingin memperoleh pinjaman jangka panjang. Pinjaman jangka panjang nantinya akan digunakan untuk menambah aset lancar. Berikut adalah neraca akhir tahun 2012, dinyatakan dalam jutaan rupiah.

| | | | |
|---|---|---|---|
| Aset lancar | 1.500 | Utang lancar | 1.000 |
| Aset tetap | 2.500 | Utang jk. Panjang | - |
| Aset lain-lain | 500 | Ekuitas | 3.500 |
| | 4.500 | | 4.500 |

**Tugas:**

a. Hitung *current ratio* dan total *debt to equity ratio*! Bagaimana pendapat Anda tentang rasio tersebut?
b. Bank Delta bersedia memberi pinjaman jangka panjang dengan batasan maksimum *total debt to equity ratio* adalah 1,5X. Hitung berapa pinjaman yang berhasil diperoleh Jaya!
c. Susun kembali laporan keuangan Jaya setelah memperoleh pinjaman!
d. Hitung kembali *current ratio* dan *total debt to equity ratio* setelah perusahaan memperoleh pinjaman! Bagaimana analisis Anda setelah melihat ratio yang ada?

**Latihan 3. Dino**

Berikut adalah laporan keuangan dari Dino Corporation (DC).

| 31 December | 2012 | 2011 |
|---|---|---|
| *Cash* | 30.800 | 35.625 |
| *Accounts receivable, net* | 88.500 | 62.500 |
| *Merchandise inventory* | 111.500 | 82.500 |
| *Prepaid expenses* | 9.700 | 9.375 |
| *Plant assets, net* | 277.500 | 255.000 |
| *Total assets* | 518.000 | 445.000 |
| *Accounts payable* | 128.900 | 75.250 |
| *Long-term notes payable* | 97.500 | 102.500 |
| *Common stock* | 162.500 | 162.500 |
| *Retained earnings* | 129.100 | 104.750 |
| *Total liabilities and equity* | 518.000 | 445.000 |
| | 2012 | 2011 |
| *Sales* | 672.500 | 530.000 |
| *Cost of goods sold* | 410.225 | 344.500 |
| *Other operating expenses* | 208.550 | 133.980 |
| *Interest expense* | 11.100 | 12.300 |
| *Income taxes* | 8.525 | 7.845 |
| *Total costs and expenses* | 638.400 | 498.625 |
| *Net income* | 34.100 | 31.375 |

**Tugas:**

a. Hitung *Current ratio, Acid test ratio, Times interest earned, Operating profit margin, Net profit margin* dan *Long term debt to equity*!
b. Berikan analisis atas poin a di atas!

**Latihan 4. Holding Alfa**

Sekarang awal tahun 2013. Holding Alfa berencana untuk membeli target seharga 650. Target sudah diketahui baik *book value* maupun *market value*-nya. Ringkasan data neraca akhir tahun 2012 dapat dilihat pada tabel. Sumber dana untuk membeli perusahaan adalah dari *long-term debt*. Perusahaan akan mengonsolidasikan laporan keuangan dengan metode *purchase*.

| | *Holding* | *Target* | |
|---|---|---|---|
| | *Hist.Cost* | *Hist.Cost* | *Fair* |
| *ASSETS* | | | |
| *Current assets* | 750 | 150 | 160 |
| *Land* | 950 | 160 | 190 |
| *Buildings, net* | 850 | 140 | 145 |
| *Equipment, net* | 800 | 170 | 160 |
| *Total assets* | 3.350 | 620 | 655 |
| *LIABILITIES AND EQUITY* | | | |
| *Current liabilities* | 650 | 140 | 140 |
| *Long term liabilities* | 1.400 | 100 | 100 |
| *Shareholders' equity* | 1.300 | 380 | |
| *Total liabilities and equity* | 3.350 | 620 | |

**Tugas:**

a. Tentukan berapa nilai buku dari target!
b. Tentukan berapa nilai pasar (*fair value*) dari target!
c. Buat neraca konsolidasi dari holding setelah merger!
d. Hitung *current ratio* dan *long term debt to equity ratio* dari holding sebelum merger dan setelah ada konsolidasi! Berikan komentar atas rasio tersebut!

**Latihan 5. Diva**

Diva adalah sebuah perusahaan dengan kondisi keuangan seperti terlihat pada tabel berikut (dalam juta).

| | | | |
|---|---|---|---|
| Aset lancar | 2.500 | Utang lancar | 2.000 |
| Aset tetap | 5.000 | Utang jk. Panjang | 2.000 |
| Aset lain-lain | 500 | Ekuitas | 4.000 |
| | 8.000 | | 8.000 |

**Tugas:**

a. Bank Sigma bersedia memberi pinjaman jangka panjang dengan batasan maksimum *total debt to equity ratio* adalah 1,5X. Hitung berapa pinjaman yang berhasil diperoleh Diva!

b. Susun kembali laporan keuangan Diva setelah memperoleh pinjaman! Asumsikan dana diperoleh diinvestasikan di aset lancar.
c. Diva ingin memperoleh tambahan pinjaman jangka panjang sebesar 5.000 juta, sedangkan Sigma mempunyai batasan *debt to equity ratio* adalah 1,5X. Diva berniat menambah ekuitas. Yang penting pinjaman tersebut tercapai. Berapa tambahan ekuitas yang diperlukan!
d. Susun kembali laporan keuangan Diva setelah memperoleh pinjaman! Asumsikan dana diperoleh diinvestasikan di aset lancar.

**Latihan 6. Borneo**

Borneo Corporation mempunyai data untuk menyusun laporan arus kas tahun 2012 seperti terlihat pada tabel.

| | | |
|---|---|---|
| 1 | *Addition to long-term debt* | 15.000 |
| 2 | *Beginning cash balance* | 27.000 |
| 3 | *Cash dividend* | (86.000) |
| 4 | *Decrease in bonds payable* | (30.000) |
| 5 | *Depreciation* | 85.000 |
| 6 | *Gain on sale of noncurrent investment* | (54.000) |
| 7 | *Increase in account payable* | 49.000 |
| 8 | *Increase in account receivable* | (33.000) |
| 9 | *Increase in inventories* | (27.000) |
| 10 | *Issuance of common stock* | 30.000 |
| 11 | *Loss on sale of equipment* | 5.000 |
| 12 | *Net income* | 147.000 |
| 13 | *Purchased equipment* | (154.000) |
| 14 | *Sale of equipment* | 45.000 |
| 15 | *Sale of investment* | 95.000 |

**Tugas:**

a. Susun laporan arus kas berdasarkan data tersebut!
b. Tentukan saldo akhir kas Borneo 31 Desember 2012!

**Latihan 7. Andalas**

Berikut adalah data Andalas tahun 2007. Perusahaan sedang mem-per-timbangkan ekspansi dengan nilai 3 juta. Atas ekspansi tersebut

Andalas mempunyai tiga alternatif. RNOA perusahaan tetap sama yaitu 10%, baik sebelum maupun sesudah ekspansi.

**Tugas:**

Anda diminta menghitung NOPAT, *Net Income*, *Return on common equity* (ROCE) dan rasio *Asset to equity*. Alternatif mana yang Anda pilih? Jelaskan! Gunakan dua angka desimal untuk ROCE dan *Asset to equity*!

| | | |
|---|---|---|
| *RNOA* | 10% | *Constant* |
| *Tax rate* | 30% | *Constant* |
| *Net operating asset* | 5.000.000 | *Before expansion* |
| *Common equity* | 5.000.000 | *Before expansion* |
| *Investment (expansion)* | 3.000.000 | *New project* |

| | | |
|---|---|---|
| Alternative 1 | 1.500.000<br>13% | *Bond* |
| | 1.500.000 | *Common equity* |
| Alternative 2 | 3.000.000<br>13% | *Bond* |
| Alternative 3 | 3.000.000 | *Common equity* |

**Latihan 8. Zenith**

Zenith menjual satu jenis barang. Data persediaan bulan Februari, 2012 dapat dilihat di tabel. Selama satu bulan, perusahaan berhasil menjual barang sejumlah 390 unit @ Rp11.500.

| Tgl | Kuantitas | @ | Total |
|---|---|---|---|
| 01-Jan | 120 | 6.000 | 720.000 |
| 14-Feb | 180 | 5.900 | 1.062.000 |
| 17-Feb | 130 | 5.700 | 741.000 |
| 25-Feb | 160 | 5.650 | 904.000 |

**Tugas:**

a. Hitung harga pokok, laba kotor dan persediaan akhir dengan metode FIFO!

b. Hitung harga pokok, laba kotor dan persediaan akhir dengan metode LIFO!
c. Hitung *inventory turnover* dengan metode FIFO dan LIFO!
d. Bagaimana pendapat Anda tentang *inventory turnover* tersebut?

**Latihan 9. Alfa**

Berikut adalah data proyeksi PT Alfa sebelum menerbitkan obligasi (*bond*) tahun 2012.

| Balance Sheet | Rp juta |
|---|---|
| Current Liabilities | 100.000 |
| Long-term liabilities | 300.000 |
| Equities | 400.000 |
| Jumlah | 800.000 |
| **Profit - Loss Statement** | **Rp juta** |
| Sales | 500.000 |
| Operating expense | 300.000 |
| Operating income | 200.000 |
| Interest | 30.000 |
| EBIT | 170.000 |

Alfa berniat menerbitkan obligasi pada awal 2012, dengan nominal Rp 200 miliar, kupon Rp 20 miliar per tahun. Umur obligasi adalah tiga tahun, sedangkan *market interest rate* adalah 11% pa.

**Tugas:**

a. Hitung nilai obligasi saat diterbitkan! Apakah obligasi tersebut diterbitkan dengan premium, par atau diskon?
   Masukkan nilai obligasi ke neraca, bunga ke laba rugi proyeksi dan hitung (bandingkan) rasio di bawah ini (gunakan dua angka di belakang koma):
b. *Debt to equity ratio* dan EBIT *interest coverage ratio* sebelum ada obligasi!

c. *Debt to equity ratio* dan EBIT *interest coverage ratio* setelah ada obligasi!
d. Bagaimana pendapat Anda tentang perbedaan tersebut?

**Latihan 10. Bravo**

| | |
|---|---|
| *Sales* | 275.000 |
| *Operating expenses* | |
| *Depreciation* | 80.000 |
| *Salaries* | 80.000 |
| *Rent expense* | 50.710 |
| *Administrative* | 25.000 |
| *Total operating expense* | 235.710 |
| *Operating profit* | 39.290 |

PT Bravo menyewa alat berat pada PT Rentalease. Kontrak sewa sebesar Rp 25,71 juta per tahun selama lima tahun, dibayar di belakang. Tarif bunga efektif adalah 9% pa. Berikut adalah laporan laba-rugi (ribu rupiah) akhir tahun pertama sewa, apabila perusahaan menggunakan *operating lease*. Perusahaan mencatat biaya sewa dalam kelompok account *rent expense* bersama sewa yang lain.

**Tugas:**

Apabila perusahaan menggunakan metode *operating lease*:

a. Hitung EBIT *interest coverage*!
b. Hitung EBITDA *interest coverage*!

Apabila perusahaan menggunakan metode *capital lease*:

c. Susun kembali laporan laba-rugi! Gunakan *account* yang ada!
d. Hitung EBIT dan EBITDA!
e. Bagaimana pendapat Anda tentang perubahan EBIT *interest coverage*?
f. Bagaimana pendapat Anda tentang perubahan EBITDA *interest coverage*?

**Latihan 11. Delta**

PT Delta menyewa alat berat pada PT Leasemore. Kontrak sewa sebesar Rp40.586.000 per tahun selama 5 tahun. Tarif bunga efektif adalah 11% pa. Berikut adalah laporan laba-rugi (ribu rupiah) akhir tahun pertama sewa, apabila perusahaan menggunakan *Finance lease*. Depresiasi maupun *interest* di laba-rugi tidak hanya timbul dari kegiatan *leasing* saja.

| | |
|---|---|
| *Sales* | 400,000 |
| *Operating expenses* | |
| *Depreciation* | 110,000 |
| *Salaries* | 150,000 |
| *Rent expense* | 25,000 |
| *Administrative* | 75,000 |
| *Total operating expense* | 360,000 |
| *Operating profit* | 40,000 |
| *Other* | |
| *Interest* | 19,500 |
| *Earning before tax* | 20,500 |

**Tugas:**

Apabila perusahaan menggunakan metode *finance lease*:

a. Hitung *times interest earned* (*interest coverage*)!
b. Hitung EBITDA!

Apabila perusahaan menggunakan metode *operating lease*:

c. Susun kembali laporan laba-rugi! Gunakan *account* yang ada!
d. Hitung *times interest earned* (*interest coverage*)!
e. Hitung EBITDA!
f. Bagaimana pendapat Anda tentang perubahan *interest coverage* dan EBITDA?

## Latihan 12. Dana Abadi

| | Saham Zeta | Saham Zenith |
|---|---|---|
| Jumlah saham beredar (lembar) | 200.000 | 400.000 |
| Harga pasar 2 Jan 2006 Rp | 8.000 | 7.000 |
| Earning per share (Rp) | 200 | 150 |
| Dividend per share (Rp) | 50 | 75 |
| Harga pasar 31 Des 2006 Rp | 6.900 | 7.200 |
| Tanggal | 9 jan 2012 | 10 jan 2012 |
| Pembelian (lembar) | 40.500 | 41.500 |
| Harga | 7.500 | 6.500 |

Di atas adalah transaksi PT Dana Abadi tahun 2012. Apabila jumlah kepemilikan di satu perusahaan kurang dari 20%, perusahaan akan menggunakan metode *available for sale*.

**Tugas:**

a. Berapa nilai investasi yang tercantum di neraca akhir tahun untuk masing-masing saham?
b. Berapa *earning* maupun *gain* (kalau ada) yang tercantum di laba-rugi?
c. Berapa *gain* (kalau ada) yang tercantum di pos *equity*?
d. Berapa *return (mark to market)* untuk masing masing saham?

## Latihan 13. Kimia Farma

Berikut adalah data laporan keuangan Kimia Farma. Data sudah diringkas dalam rangka rating.

| *Balance sheet* | 2006 | 2005 |
|---|---|---|
| *Current asset* | 747,904 | 677,862 |
| *Total asset* | 1,261,225 | 1,177,603 |
| *Short-term debt* | 352,671 | 300,785 |
| *Long-term debt* | 37,900 | 32,598 |
| *Minority interest* | - | - |
| *Equity* | 870,654 | 844,220 |
| *Profit & loss* | 2006 | 2005 |
| *Sales* | 2,189,715 | 1,816,433 |
| *Operating income* | 60,631 | 84,718 |
| *Interest expense (gross)* | 10,978 | 8,198 |
| *Pretax income from continuing op.* | 67,629 | 82,484 |
| *Net income from continuing op.* | 43,990 | 52,827 |
| *Depreciation* | 29,910 | 29,723 |
| *Cash flow statement* | 2006 | 2005 |
| *Capital expenditure (investing net)* | 23,016 | 29,152 |

| No. | *Ratio* | | AAA | AA | A | BBB | BB | B | CCC |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | *EBIT Interest Coverage* | X | 12.9 | 9.2 | 7.2 | 4.1 | 2.5 | 1.2 | (0.9) |
| 2 | *EBITDA Interest Coverage* | X | 18.7 | 14.0 | 10.0 | 6.3 | 3.9 | 2.3 | 0.2 |
| 3 | $\frac{\textit{Funds Flow}}{\textit{Total Debt}}$ | % | 89.7 | 67.0 | 49.5 | 32.2 | 20.1 | 10.5 | 7.4 |
| 4 | $\frac{\textit{Free Operating Cash Flow}}{\textit{Total Debt}}$ | % | 40.5 | 21.6 | 17.4 | 6.3 | 1.0 | (4.0) | (25.4) |
| 5 | *Return on Capital* | % | 30.6 | 25.1 | 19.6 | 15.4 | 12.6 | 9.2 | (8.8) |
| 6 | $\frac{\textit{Operating Income}}{\textit{Sales}}$ | % | 30.9 | 25.2 | 17.9 | 15.8 | 14.4 | 11.2 | 5.0 |
| 7 | $\frac{\textit{Long-Term Debt}}{\textit{Capital}}$ | % | 21.4 | 29.3 | 33.3 | 40.8 | 55.3 | 68.8 | 71.5 |

**Tugas:**

Anda diminta untuk menentukan rating Kimia Farma 2006:

- Gunakan data rasio keuangan yang tersedia sebagai *benchmark*!
- Asumsikan rasio keuangan yang tersedia sesuai dengan industri tempat Kimia Farma beroperasi!

**Latihan 14. Merger**

| | *Acquire* | *Target* | |
|---|---|---|---|
| | | *Book value* | *Fair value* |
| *Cash* | 3,500 | 900 | 900 |
| *Inventories* | 4,100 | 1,400 | 1,500 |
| *Receivables* | 3,200 | 1,300 | 1,100 |
| *Current assets* | 10,800 | 3,600 | 3,500 |
| *Property* | 11,000 | 4,600 | 4,900 |
| *In-process R&D (IPRD)* | | | 400 |
| *Software cost* | | | 500 |
| *Licences* | | | 300 |
| *Goodwill* | | | 400 |
| *Total assets* | 21,800 | 8,200 | 10,000 |
| *Payable* | 2,900 | 1,900 | 1,800 |
| *Accrued liabilities* | 1,700 | 700 | 700 |
| *Current liabilities* | 4,600 | 2,600 | 2,500 |
| *Long term debt* | 4,700 | 1,700 | 1,600 |
| *Common stock* | 10,000 | 2,600 | |
| *Retained earning* | 2,500 | 1,300 | |
| *Total equities* | 12,500 | 3,900 | 5,900 |
| *Total liabilities & equities* | 21,800 | 8,200 | 10,000 |

Di atas adalah laporan Acquire dan Target Juni 2014. Acquire akan membeli target dengan harga 5.900. Pembelian ini akan menggunakan skenario All Stock. Saham Target akan ditukar dengan penerbitan saham baru Acquire.

**Tugas:**

a. Hitung nilai merger apabila menggunakan pola *pooling of interest*!
b. Hitung nilai merger apabila menggunakan pola SFAS 141!
c. Hitung ratio lancar dan *debt to equity* baik dengan menggunakan *pooling* maupun SFAS 141!
d. Bagaimana komentar Anda mengenai hasil perhitungan rasio tersebut (poin c)?

* * *

Latihan 4

# Pemeringkatan dan *Creative Accounting*

Pilihlah salah satu jawaban yang sesuai.

1. Kegiatan yang sering disebut sebagai *off balance sheet debt*.
   a. Utang operasi
   b. Utang pembiayaan
   c. Sewa operasi
   d. Sewa pembiayaan

2. Proses penentuan peringkat surat utang, atau kondisi surat utang.
   a. *Bond rating*
   b. *Bond covenant*
   c. *Coupon bond*
   d. *Issuing of bond*

3. Tingkat imbal hasil atas instrumen surat berharga.
   a. *Interest*
   b. *Return*
   c. *Coupon*
   d. *Gain*

4. Kategori surat utang yang dianggap berisiko untuk berinvestasi.
   a. *Speculative*

b. *Investment grade*
c. *High quality*
d. *Highest quality*

5. Data yang sering digunakan untuk mengukur kemampuan membayar utang.
   a. Laba operasi
   b. Utang lancar
   c. Aset lancar
   d. Arus kas

6. Dua angka di belakang koma dari suatu tingkat bunga.
   a. *Point of interest*
   b. *Cash basis*
   c. *Accrual basis*
   d. *Basis point*

7. Rasio untuk mengukur perbandingan antara utang dengan modal.
   a. *Debt to equity*
   b. *Debt to total asset*
   c. *Total debt to cash flow*
   d. *Times interest earned*

8. Kegiatan yang berindikasi kecurangan.
   a. *Speculation*
   b. *Fraud*
   c. *Financial engineering*
   d. *Loss*

9. Kelebihan (premi) di atas tingkat bunga tertentu, atau selisih dua tingkat bunga.
   a. *Interest rate*
   b. *Risk free rate*

c. *Spread*
d. *Coupon rate*

10. Ikatan perjanjian antara peminjam dan pemilik dana.
    a. *Agreement*
    b. MOU
    c. *Covenant*
    d. *Collateral*

11. Kegiatan yang secara sengaja mengatur pelaporan laba agar terlihat menarik perkembangannya.
    a. *Bogus revenue*
    b. *Financial fraud*
    c. *Earning arrangement*
    d. *Earning management*

12. Kategori surat utang yang dianggap aman untuk berinvestasi.
    a. *Speculative*
    b. *Investment grade*
    c. *High-risk obligations*
    d. *Current vulnerability to default*

13. Tingkat minimum surat utang untuk disebut *investment grade*.
    a. AAA
    b. AA
    c. A
    d. BBB

14. Jenis rasio untuk mengukur kemampuan membayar utang secara keseluruhan.
    a. *Agility*
    b. *Profitability*
    c. *Liquidity*
    d. *Solvency*

15. Tingkat bunga yang membuat NPV sama dengan nol.
    a. MIRR
    b. IRR
    c. ROE
    d. ROI

16. Penyebut untuk rasio kemampuan membayar bunga.
    a. Utang
    b. Bunga dan sewa
    c. Bunga
    d. Aset

17. Bunga tengah tahunan yang dibayarkan kepada pemegang obligasi.
    a. *Risk premium*
    b. *Principal*
    c. *Interest*
    d. *Coupon*

18. Biaya modal rata-rata tertimbang.
    a. *Cost of debt*
    b. *Opportunity cost*
    c. WACC
    d. IRR

19. Teknik untuk membuat biaya di laba-rugi terlihat lebih rendah.
    a. Mencatat pendapatan lain-lain sebagai pendapatan utama
    b. Mencatat *gain* sebagai pendapatan utama
    c. Mencatat pendapatan semu
    d. Mengkapitalisasi biaya menjadi aset

20. EBITDA disebut juga sebagai:
    a. *Crude cash flow*
    b. *Real cash flow*

c. *Operating cash flow*
d. *Core cash flow*

21. Perubahan yang tidak diinginkan, biasanya mengiringi *return*.
    a. *Risk*
    b. *Gain*
    c. *Premium*
    d. *Margin*

22. Kondisi yang sangat dituntut oleh manajemen dan analis pasar modal atas perubahan penjualan.
    a. Turun
    b. Stagnan
    c. Tumbuh
    d. Berubah

23. Dalam perhitungan gross interest oleh S&P, yang dihitung sebagai bunga adalah:
    a. Beban bunga di laba-rugi saja
    b. Beban bunga di laba-rugi, tidak termasuk pendapatan bunga
    c. Beban bunga di laba-rugi, tidak termasuk pendapatan bunga ditambah bunga dalam masa konstruksi
    d. Bunga yang muncul di laporan arus kas

24. Dalam kondisi normal perusahaan akan memilih mencatat:
    a. Dengan sewa operasi karena utang terlihat lebih rendah
    b. Dengan sewa operasi karena utang terlihat lebih tinggi
    c. Dengan sewa pembiayaan karena utang terlihat lebih rendah
    d. Dengan sewa pembiayaan karena depresiasi terlihat lebih tinggi

25. Yang tidak termasuk manfaat *bond rating*, antara lain:
    a. Memberi jaminan pembayaran surat utang
    b. Memberikan dasar bagi penerbit dalam menentukan tingkat bunga

c. Memberi tahu pasar karakter surat utang yang diterbitkan
d. Memberi informasi tingkat risiko surat utang bagi calon investor

* * *

*Puzzle*

# Laporan Keuangan

***Puzzle 1:* Laporan Keuangan (Neraca dan Laba-Rugi)**

Berikut ini terdapat sejumlah pertanyaan atau definisi yang berhubungan dengan laporan posisi keuangan. Mohon jawaban Anda diisikan pada lembar teka-teki. Aturan pengisian teka-teki:

- Bagian kotak yang berisi angka tidak menjadi bagian yang diisi.
- Tanda baca diabaikan seperti: spasi antarkata dan *dash* (-)

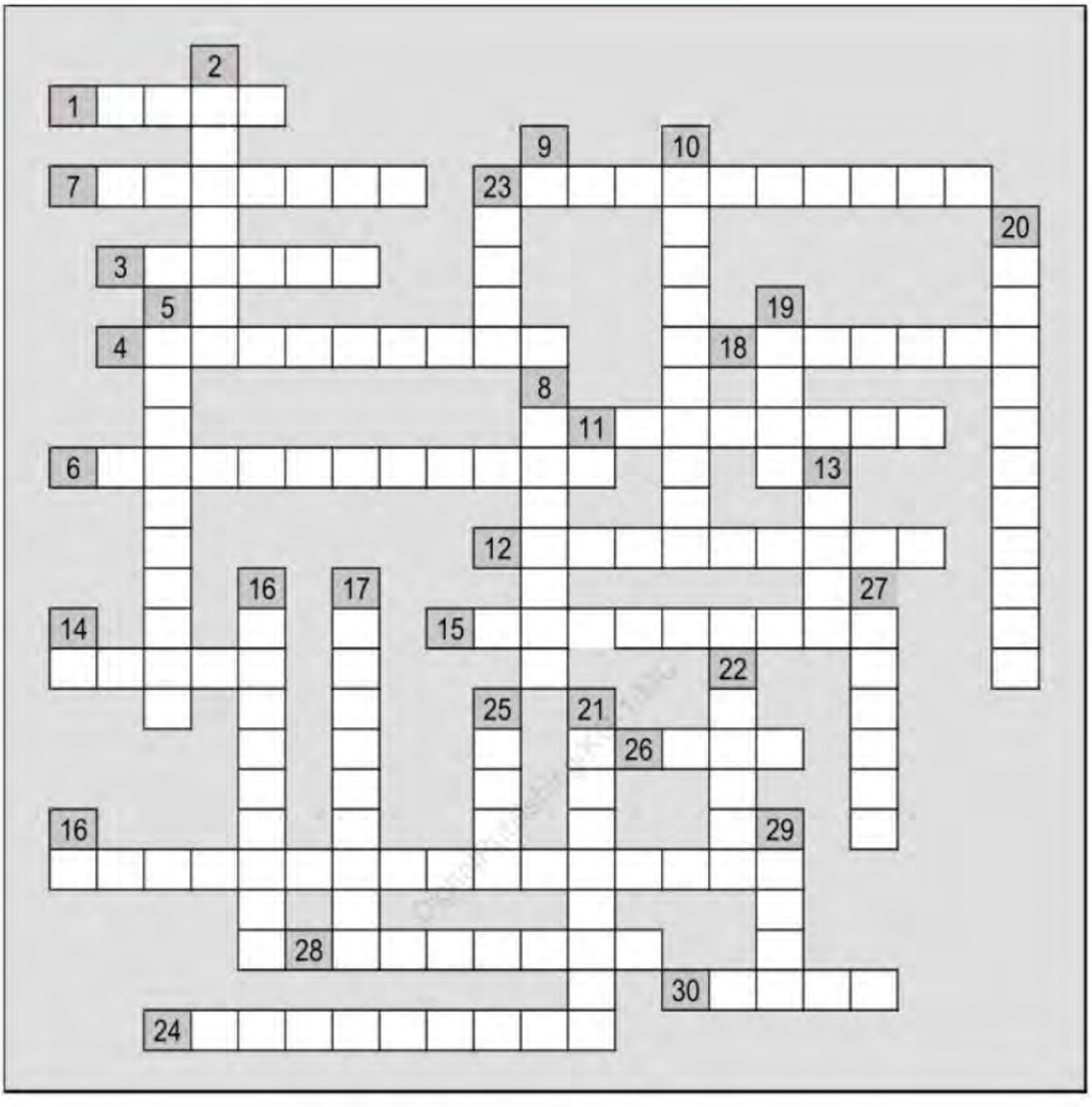
Pertanyaan mendatar

1. Sumber daya yang dimiliki perusahaan.
3. Kewajiban kepada pihak lain.
4. Aset yang digunakan dalam waktu panjang.
6. Utang yang akan jatuh tempo dalam waktu kurang dari satu tahun.
7. Tagihan kepada pihak lain.
9. Barang atau jasa yang sudh diserahkan kepada pembeli atau pelanggan.
11. Laba yang dibagikan kepada pemilik.
12. Laba bersih (Inggris).
14. Sumber daya terpakai.
15. Keputusan untuk menanamkan aset dengan harapan untuk memperoleh hasil pada waktu yang akan datang.
16. Penerimaan uang dari pelanggan dengan janji penyerahan barang atau jasa pada waktu yang akan datang.
18. Laba sebelum bunga, pajak, depresiasi dan amortisasi (singkatan, Inggris)

24. Sistem yang menghasilkan laporan keuangan.
26. Aset paling likuid.
28. Dasar pencatatan modal disetor di Indonesia.
30. Lawan dari *gain* (Inggris).

Pertanyaan menurun

2. Hak (klaim) pemilik perusahaan atas perusahaan.
5. Aset yang akan digunakan atau ditagih dalam waktu satu tahun.
8. Istilah lain dari *income* (Inggris).
10. Alokasi sistematis dari nilai aset tetap menjadi beban (biaya).
13. Beban pokok penjualan (singkatan, Inggris).
16. Laba dari kegiatan utama.
17. Keputusan untuk mencari sumber dana.
19. Laba sebelum bunga dan pajak (Inggris).
20. Pengeluaran untuk biaya yang akan dipakai pada waktu yang akan datang.
21. Surat utang jangka panjang.
22. Kewajiban kepada negara.
23. Selisih pendapatan dan beban (biaya).
25. Selisih harga pasar dan harga beli dari sebuah aset (Inggris).
27. Istilah untuk laba (Inggris).
29. Kelebihan harga jual saham di atas nilai nominal pada waktu IPO atau *right issue*.


1
2
3
4
5
6
7
8
9
10
11
12
13
14
15
16
17
18
19
20
21
22
23
24
25
26
27
28
29
30
16

***Puzzle 2:* Laporan Posisi Keuangan Keuangan (Neraca)**

Berikut ini terdapat sejumlah pertanyaan atau definisi yang berhubungan dengan laporan posisi keuangan. Mohon jawaban Anda diisikan pada lembar teka-teki. Aturan pengisian teka-teki:

- Bagian kotak yang berisi angka tidak menjadi bagian yang diisi.
- Tanda baca diabaikan seperti: spasi antarkata dan *dash* (-)

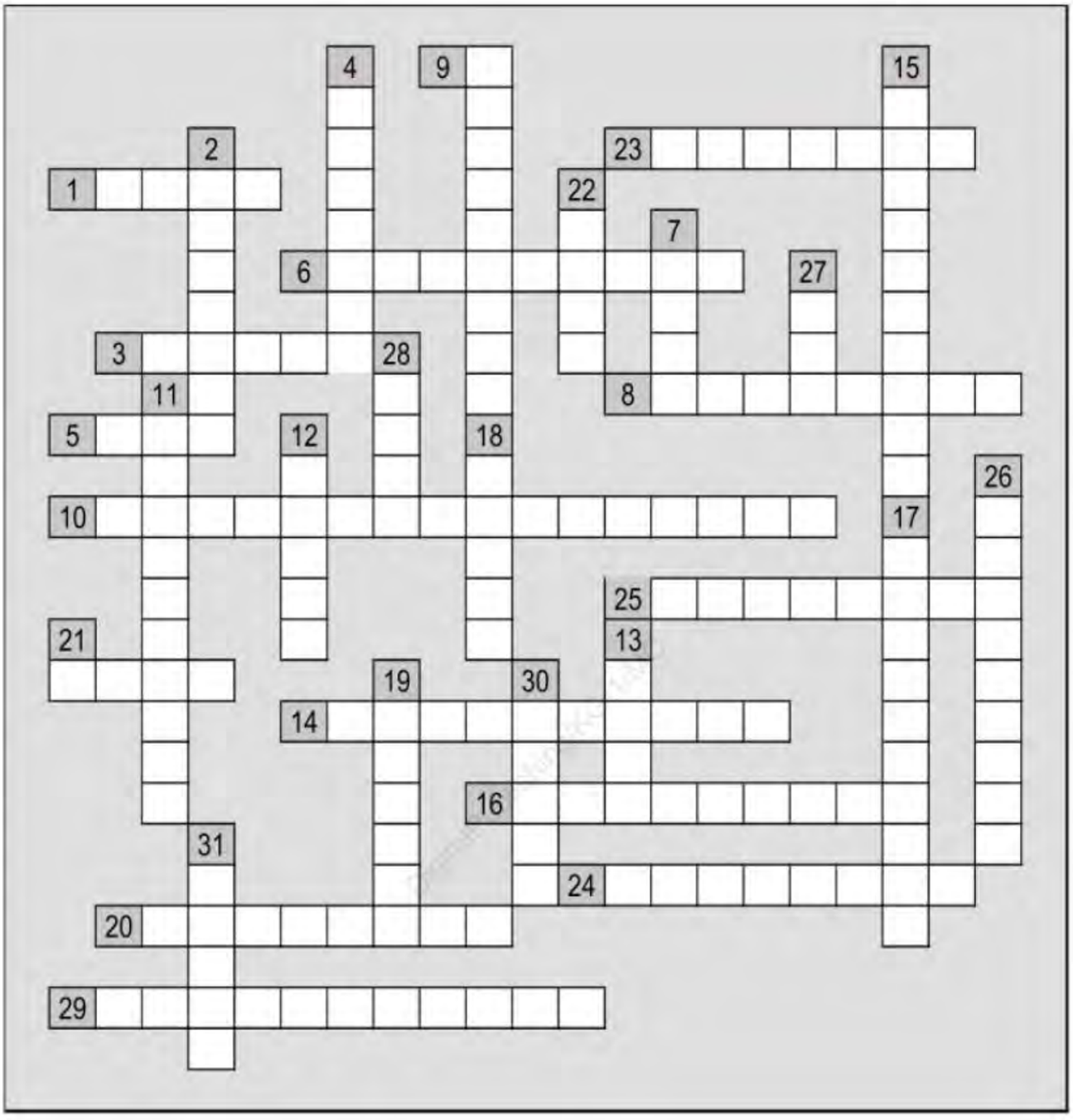
Pertanyaan mendatar

1. Sumber daya yang dimiliki perusahaan.
3. Kewajiban kepada pihak lain.
5. Aset paling likuid.
6. Aset yang digunakan dalam waktu panjang.
8. Surat utang jangka panjang.
10. Penerimaan uang dari pelanggan dengan janji penyerahan barang atau jasa pada waktu yang akan datang.
14. Alokasi sistematis dari nilai aset tetap menjadi beban (biaya).
16. Sistem yang menghasilkan laporan keuangan.
20. Contoh aset tetap yang berumur 20 tahun atau lebih.
21. Lembaga yang memberi pinjaman dengan menarik bunga.
23. Laba yang dibagikan kepada pemilik.
24. Saldo laba yang dipisahkan untuk tujuan tertentu.
25. Aset takberwujud yang timbul saat merger akibat perbedaan harga beli dan nilai pasar.
29. Pengeluaran untuk biaya yang akan dipakai pada waktu yang akan datang.

Pertanyaan menurun

2. Hak (klaim) pemilik perusahaan atas perusahaan.
4. Tagihan kepada pihak lain.
7. Kelebihan harga jual saham di atas nilai nominal pada waktu IPO atau *right issue*.
9. Keputusan untuk menanamkan aset dengan harapan untuk memperoleh hasil pada waktu yang akan datang.

11. Aset yang akan digunakan atau ditagih dalam waktu satu tahun.
12. Aset tetap yang tidak susut.
13. Nilai aset yang menggambarkan harga beli dikurangi akumulasi penyusutan.
15. Barang yang dibeli untuk dijual kembali (dagang).
17. Kata lain dari utang.
18. Kewajiban kepada negara.
19. Perusahaan sebagai penerbit saham.
22. Alternatif menggunakan aset di samping dengan beli.
26. Akumulasi laba yang belum dibagi.
27. Organisasi di Indonesia yang mengatur pelaporan keuangan.
28. Yang diperoleh dari kegiatan pendanaan.
30. Nama utang lancar kepada pemasok.
31. Dasar pencatatan yang bertolak belakang dengan nilai historis.


4
9
15
2
23
1
22
7
6
27
3
28
11
8
5
12
18
26
10
17
25
21
13
19
30
14
16
31
24
20
29

### *Puzzle 3:* Laporan Laba-Rugi

Berikut ini terdapat sejumlah pertanyaan atau definisi yang berhubungan dengan laporan posisi keuangan. Mohon jawaban Anda diisikan pada lembar teka-teki. Aturan pengisian teka-teki:

- Bagian kotak yang berisi angka tidak menjadi bagian yang diisi.
- Tanda baca diabaikan seperti: spasi antarkata dan *dash* (-)

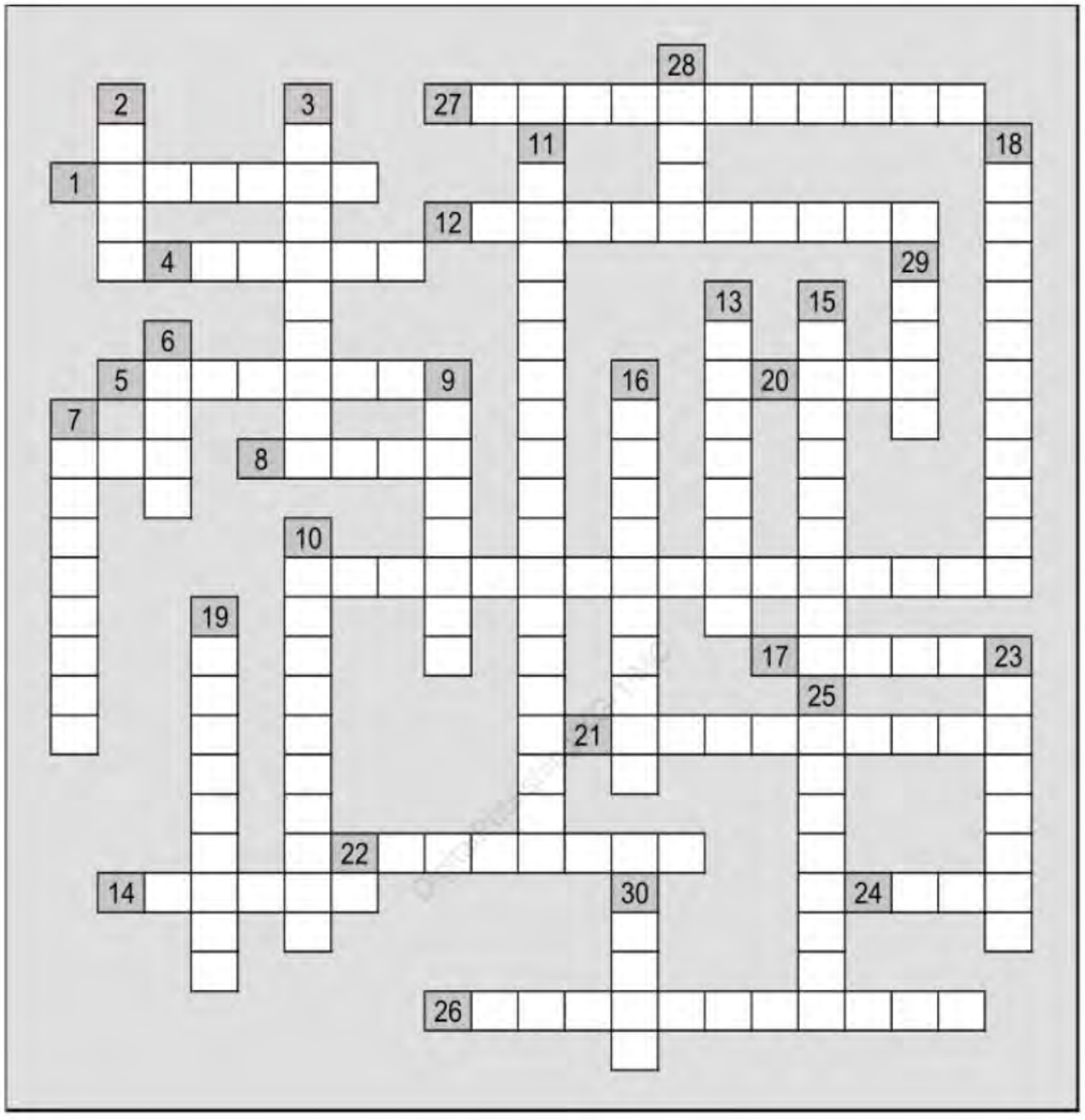
Pertanyaan mendatar

1. Dasar pengakuan pendapatan dan biaya dalam laporan keuangan.
4. Sumber daya terpakai.
5. Laba sebelum bunga, pajak, depesiasi dan amortisasi (singkatan, Inggris).
7. Organisasi di Indonesia yang mengatur pelaporan keuangan.
8. Lawan dari laba.
10. Penerimaan uang dari pelanggan dengan janji penyerahan barang atau jasa pada waktu yang akan datang.
12. Barang atau jasa yang sudah diserahkan kepada pembeli atau pelanggan.
14. Kewajiban kepada negara.
17. Selisih harga pasar dan harga beli dari sebuah aset (Inggris).
18. Pengeluaran untuk biaya yang akan dipakai pada waktu yang akan datang.
20. Laba per lembar saham (singkatan, Inggris).
21. Akumulasi laba yang belum dibagi.
22. Satuan organisasi sebagai dasar pelaporan keuangan.
24. Pajak yang tidak muncul di laporan laba-rugi (singkatan).
26. Jenis pajak yang dikenakan terhadap laba perusahaan.
27. Dampak pinjaman dalam mata uang asing terhadap laba-rugi.

Pertanyaan menurun

2. Selisih pendapatan dan beban (biaya).
3. Selisih pendapatan dengan beban pokok penjualan (COGS).

6. Laba sebelum bunga dan pajak (Inggris).
7. Kepanjangan "i" dalam EBIT.
9. Laba yang dibagikan kepada pemilik.
10. Alokasi sistematis dari nilai aset tetap menjadi beban (biaya).
11. Nilai barang yang selesai diproduksi.
13. Prinsip mempertemukan pendapatan dan beban pada periode yang sama (Inggris).
15. Sifat laba yang berulang (Inggris).
16. Penyusutan untuk aset takberwujud.
19. Laba dari kegiatan utama.
23. Istilah lain dari laba (Inggris).
25. Surat utang jangka panjang yang menimbulkan bunga.
28. Biaya atas penggunaan aset milik pihak lain.
29. Lawan dari *gain* (Inggris).
30. Beban pokok penjualan (singkatan, Inggris).


28
2
3
27
11
18
1
12
4
29
13
15
6
5
9
16
20
7
8
10
19
17
23
25
21
22
14
30
24
26

* * *

Kasus 1

# Komparabilitas Laporan Arus Kas Antara Hero dan Matahari

## Pendahuluan

Pada analisis perbandingan antar-perusahaan, analis berharap dapat memperoleh impresi tentang kondisi satu perusahaan relatif terhadap perusahaan yang lain. Kasus yang disajikan di sini memuat beberapa informasi sebagai berikut.

- Kedua perusahaan Hero dan Matahari berasal dari jenis usaha retail.
- Tahun laporan keuangan adalah 2011.

## Konsep yang Diperlukan

Pembahasan kasus ini memerlukan beberapa konsep, antara lain:

- Laporan arus kas
- Rasio arus kas
- Komparabilitas laporan keuangan
- Penyesuaian atas laporan keuangan

## Pertanyaan untuk diskusi

1. Bagaimana Anda memandang laporan arus kas kedua perusahaan?

2. Bagaimana klasifikasi yang muncul dalam laporan arus kas tersebut terkait dengan pendapatan bunga dan biaya bunga?
3. Anda diminta melakukan beberapa hal sebagai berikut.
   - Menghitung analisis rasio arus kas berdasarkan data yang tersedia.
   - Mereklasifikasi laporan arus kas sesuai sudut pandang Anda tentang posisi pendapatan bunga dan biaya bunga.
   - Setelah kedua perusahaan perusahaan mempunyai struktur data laporan kas yang dapat diperbandingkan, kemudian menghitung rasio arus kas berdasarkan hasil reklasifikasi.
   - Menafsirkan rasio yang sudah dihitung.
   - Membuat kesimpulan dari hasil analisis yang dilakukan.

## PT Hero Supermarket Tbk

Laporan Arus Kas
Untuk Tahun Yang Berakhir Desember 2011 dan 2010
(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan lain)

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| **Arus Kas dari Aktivitas Operasi** | | |
| Penerimaan kas dari penjualan | 8.936.522 | 7.677.306 |
| Pembayaran kepada pemasok | (6.907.213) | (5.768.918) |
| Pembayaran kepada karyawan | (1.527.196) | (1.279.756) |
| Kas yang dihasilkan dari operasi | 502.113 | 628.632 |
| Penerimaan penghasilan bunga | 4.049 | 2.032 |
| Pembayaran bunga | (27.057) | (38.577) |
| Pembayaran pajak penghasilan | (44.608) | (32.284) |
| Kas bersih diperoleh dari aktivitas operasi | **434.497** | **559.803** |
| **Arus Kas dari Aktivitas Investasi** | | |
| Hasil penjualan aset tetap | 1.706 | 2.174 |
| Perolehan aset tetap | (450.317) | (378.000) |
| Perolehan aset tak berwujud | (69.595) | (35.366) |
| Kas bersih digunakan untuk aktivitas investasi | **(518.206)** | **(411.192)** |
| **Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan** | | |
| Penerimaan dari pinjaman bank | 900.000 | 705.000 |
| Pembayaran pinjaman bank | (975.000) | (705.000) |
| Kas bersih digunakan untuk aktivitas pendanaan | **(75.000)** | - |
| **Kenaikan (Penurunan) bersih kas dan setara kas** | **(158.709)** | **148.611** |
| **Kas dan setara kas awal tahun** | 179.090 | 30.691 |
| Dampak perubahan selisih kurs terhadap kas dan setara kas | (576) | (212) |
| **Kas dan setara kas dan cerukan akhir tahun** | **19.805** | **179.090** |
| **Kas dan setara kas awal tahun** | | |
| Kas dan setara kas | 102.878 | 179.090 |
| Cerukan | (83.073) | - |
| | **19.805** | **179.090** |

| **Data tambahan** | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Penjualan bersih | 8.952.052 | 7.649.989 |
| Penyusutan dan amortisasi | 224.305 | 203.531 |
| Total utang | 2.297.397 | 1.976.768 |
| Total aset | 3.719.583 | 3.125.368 |
| Laba tahun berjalan | 273.586 | 221.909 |

## PT Matahari Putra Prima Tbk dan Entitas Anak

Laporan Arus Kas Konsolidasian
Tahun Yang Berakhir Pada Tanggal-tanggal 31 Desember 2011 dan 2010
(Disajikan dalam jutaan rupiah Indonesia)

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| **Arus Kas dari Aktivitas Operasi** | | |
| Penerimaan kas dari penjualan | 9.253.744 | 9.552.033 |
| Penerimaan kas dari pendapatan sewa | 213.368 | 185.883 |
| Pengeluaran kas untuk | | |
| Pembelian persediaan termasuk pembayaran biaya konsinyasi | (7.704.032) | (7.159.255) |
| Sewa | (521.788) | (520.445) |
| Gaji dan upah | (470.469) | (490.085) |
| Beban penjualan lainnya | (428.412) | (512.008) |
| Kas yang dihasilkan dari operasi | 342.411 | 1.056.123 |
| Pengurangan (Penambahan) piutang lain-lain | 6.458 | (6.744) |
| Pendapatan lainnya | 446.163 | 385.385 |
| Beban lainnya | (597.345) | (849.286) |
| Kas bersih dari aktivitas operasi | **197.687** | **585.478** |
| **Arus Kas dari Aktivitas Investasi** | | |
| Hasil penjualan investasi jangka pendek | 1.346.872 | 806.778 |
| Hasil penjualan investasi jangka panjang lainnya - bersih | 196.465 | 5.048.158 |
| Hasil penjualan aset tetap | 14.500 | 21.411 |
| Penambahan investasi jangka pendek | (346.353) | (1.033.053) |
| Penambahan aset tetap | (340.856) | (98.908) |
| Penambahan uang muka dan jaminan sewa | (546.974) | (21.967) |
| Penambahan aset lancar lainnya - bersih | (1.645) | (28.900) |
| Penambahan aset tidak lancar lainnya | (151.057) | (116.358) |
| Kas bersih dari (untuk) aktivitas investasi | **170.952** | **4.577.161** |
| **Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan** | | |
| Penambahan utang bank | 2.745.000 | 639.730 |
| Pendapatan bunga | 174.496 | 304.756 |
| Pembayaran dividen tunai oleh Peusahaan | (2.581.422) | (2.014.943) |
| Pembayaran utang bank | (1.640.000) | (1.915.000) |
| Beban bunga | (214.481) | (385.487) |
| Pembagian dividen tunai kepada pihak berkepentingan non-pengendali | (9.998) | (10.998) |
| Penambahan (pengurangan) utang pihak berelasi | (2.868) | 764 |
| Penerimaan dari waran | - | 769.925 |
| Pembayaran dan pembelian kembali notes | - | (1.886.225) |
| Kas bersih dari (untuk) aktivitas pendanaan | **(1.529.273)** | **(4.497.478)** |

## PT Matahari Putra Prima Tbk dan Entitas Anak

Laporan Arus Kas Konsolidasian
Tahun Yang Berakhir Pada Tanggal-tanggal 31 Desember 2011 dan 2010
(Disajikan dalam jutaan rupiah Indonesia)

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| **Kenaikan (Penurunan) bersih kas dan setara kas** | **(1.160.634)** | **665.161** |
| **Kas dan setara kas awal tahun** | 2.565.235 | 2.252.173 |
| Dampak perubahan selisih kurs terhadap kas dan setara kas | (1.526) | (13.582) |
| Entitas Anak yang tidak lagi dikonsolidasi - PT Matahari Department Store Tbk | - | (338.517) |
| **Kas dan setara kas akhir tahun** | **1.403.075** | **2.565.235** |

| | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| **Informasi tambahan laporan arus kas** | | |
| Aktivitas yang tidak mempengaruhi arus kas | | |
| Reklasifikasi uang muka dan jaminan sewa ke sewa dibayar di muka | 275.921 | 3.067 |
| Reklasifikasi aset tidak lancar lainnya ke aset tetap | 45.748 | 136.610 |
| Reklasifikasi aset lancar lainnya ke investasi jangka panjang lainnya | 1.000 | - |
| Perolehan dari penjualan investasi pada Entitas Anak melalui piutang jangka panjang lainnya | - | 1.000.000 |
| Perolehan dari penjualan investasi pada Entitas Anak melalui investasi jangka panjang lainnya | - | 882.848 |

| **Data tambahan** | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Penjualan bersih | 8.908.611 | 8.544.778 |
| Penyusutan | 233.556 | 277.401 |
| Total utang | 4.624.721 | 4.226.568 |
| Total aset | 10.308.169 | 11.420.600 |
| Laba yang dapat diatribusikan kepada | | |
| Pemilik Entitas Induk | 105.037 | 5.800.640 |
| Kepentingan Non-Pengendali | 15.262 | 18.608 |
| | 120.299 | 5.819.248 |

Kasus 2

# Kapitalisasi Biaya Bunga – Alam Sutera

## Pendahuluan

Dalam analisis yang berhubungan dengan pemberian pinjaman, diperlukan adanya kemampuan perusahaan dalam membayar bunga. Biaya bunga disarankan untuk dihitung secara *gross* untuk memperoleh gambaran yang lebih konservatif dalam kemampuan membayar bunga perusahaan.

Kasus yang disajikan di sini memuat beberapa informasi:

- Laporan keuangan Alam Sutera Realty
- Tahun laporan keuangan adalah 2010, 2011 dan 2012

## Konsep yang Diperlukan

Pembahasan kasus ini memerlukan beberapa konsep, antara lain:

- Laporan arus kas
- Laporan laba-rugi
- Format laporan keuangan untuk analisis
- Penyesuaian atas laporan keuangan
- *Bond rating*

## Pertanyaan untuk diskusi

1. Bagaimana Anda memandang laporan arus kas kedua perusahaan?
2. Bagaimana klasifikasi yang muncul dalam laporan arus kas tersebut terkait dengan pendapatan bunga dan biaya bunga?
3. Anda diminta melakukan beberapa hal sebagai berikut.
   - Mereklasifikasi perhitungan biaya bunga sehingga memperoleh gambaran besarnya biaya bunga secara *gross*.
   - Menghitung EBIT interest coverage dengan dua kemungkinan, yaitu:
     - Data sebelum penyesuaian
     - Data setelah penyesuaian
   - Menafsirkan rasio yang sudah dihitung.
   - Mencari *benchmark* (misal dari S&P) tentang *interest coverage*.
   - Membuat kesimpulan dari hasil analisis yang dilakukan.

## PT Alam Sutera Realty Tbk Dan Entitas Anak

Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian
Per tanggal 31 Desember 2012, 2011 dan 2010
(Dalam ribuan rupiah, kecuali dinyatakan lain)

| Aset | 2012 | 2011 | 2010 |
|---|---|---|---|
| **Aset Lancar** | | | |
| Kas dan setara kas | 1.641.315.519 | 844.906.353 | 732.356.776 |
| Deposito berjangka | 371.099.902 | 255.058.291 | 143.292.253 |
| Investasi jangka pendek | - | 30.015.702 | 28.826.942 |
| Piutang usaha - bersih | 8.930.409 | 7.990.877 | 11.339.452 |
| Piutang lain-lain | 12.812.188 | 13.605.006 | 3.353.354 |
| Piutang pihak berelasi | 7.978.605 | 8.079.432 | - |
| Aset keuangan lancar lainnya | 77.953.858 | - | - |
| Persediaan | 1.661.094.319 | 1.056.777.771 | 577.430.930 |
| Pajak dibayar di muka | 115.142.743 | 87.657.088 | 48.088.196 |
| Biaya dibayar di muka | 749.784 | 411.659 | 379.408 |
| Uang muka dibayar | 8.668.904 | 7.755.824 | 8.745.086 |
| Total Aset Lancar | **3.905.746.231** | **2.312.258.003** | **1.553.812.397** |
| **Aset Tidak Lancar** | | | |
| Aset keuangan tidak lancar lainnya | 27.000.000 | - | 30.000.000 |
| Persediaan | 1.250.185.572 | 1.338.435.291 | 1.608.700.362 |
| Pajak dibayar di muka | 57.696.217 | 27.617.898 | 11.679.642 |
| Tanah untuk dikembangkan | 3.388.171.425 | 1.162.111.123 | 952.422.211 |
| Uang muka pembelian tanah | 934.816.048 | 687.156.425 | 116.128.895 |
| Uang muka investasi | - | 97.000.000 | 167.000.000 |
| Properti investasi - bersih | 663.061.963 | 27.460.570 | - |
| Aset tetap - bersih | 708.120.733 | 341.513.657 | 148.063.359 |
| Aset lain-lain | 11.619.055 | 13.995.124 | 179.607 |
| Total Aset Tidak Lancar | **7.040.671.013** | **3.695.290.088** | **3.034.174.076** |
| **Total Aset** | **10.946.417.244** | **6.007.548.091** | **4.587.986.473** |

**Catatan:**

| | 2012 | 2011 | 2010 |
|---|---|---|---|
| Cadangan penurunan nilai piutang | 116.603 | - | - |
| Akumulasi penyusutan properti investasi | 3.094.010 | 604.672 | - |
| Akumulasi penyusutan aset tetap | 29.283.465 | 19.611.931 | 15.697.923 |

## PT Alam Sutera Realty Tbk Dan Entitas Anak

Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian
Per tanggal 31 Desember 2012, 2011 dan 2010
(Dalam ribuan rupiah, kecuali dinyatakan lain)

| **Liabilitas dan Ekuitas** | 2012 | 2011 | 2010 |
|---|---|---|---|
| **Liabilitas Jangka Pendek** | | | |
| Utang bank jangka pendek | 5.450.000 | 25.144.916 | 172.947.585 |
| Utang usaha | | | |
| Pihak ketiga | 35.257.449 | 34.910.971 | 25.470.322 |
| Pihak berelasi | - | 607.726 | 741.818 |
| Utang lain-lain | | | |
| Pihak ketiga | 198.762.482 | 10.210.845 | 15.275.833 |
| Pihak berelasi | 7.056.881 | 16.189.771 | 58.957.487 |
| Utang pajak | 65.299.030 | 27.600.261 | 10.478.455 |
| Beban masih harus dibayar | 53.510.997 | 3.129.607 | 3.053.702 |
| Pendapatan diterima di muka | 34.896.627 | 21.429.282 | 199.625 |
| Utang pihak berelasi | 224.147.635 | 220.187.635 | 181.687.635 |
| Uang muka penjualan | 2.312.604.984 | 1.666.512.722 | 1.030.346.599 |
| Bagian lancar atas utang bank jangka panjang | 226.000.000 | 338.874.000 | 86.352.000 |
| Total Liabilitas Jangka Pendek | **3.162.986.085** | **2.364.797.736** | **1.585.511.061** |
| **Liabilitas Jangka Panjang** | | | |
| Liabilitas pajak tangguhan | 4.055.124 | - | - |
| Utang bank jangka panjang | 564.208.241 | 190.208.241 | 409.874.000 |
| Uang muka penjualan | 1.064.903.676 | 646.811.142 | 360.331.826 |
| Utang obligasi | 1.384.625.852 | - | - |
| Uang jaminan yang dapat dikembalikan | 15.213.913 | 6.241.344 | 6.146.289 |
| Liabilitas imbalan kerja | 18.549.619 | 12.617.714 | 9.702.358 |
| Total Liabilitas Jangka Panjang | **3.051.556.425** | **855.878.441** | **786.054.473** |
| **Total Liabilitas** | **6.214.542.510** | **3.220.676.177** | **2.371.565.534** |

## PT Alam Sutera Realty Tbk Dan Entitas Anak

Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian
Per tanggal 31 Desember 2012, 2011 dan 2010
(Dalam ribuan rupiah, kecuali dinyatakan lain)

| | | | |
|---|---|---|---|
| **Ekuitas** | | | |
| Modal saham - nilai nominal Rp 500 per saham | | | |
| Modal dasar sebesar 24.000.000.000 saham nilai nominal Rp 100 (Rupiah penuh) per saham | | | |
| Telah ditempatkan dan disetor penuh 19.649.411.888 saham (31 Desember 2012), 17.863.101.888 saham, (31 Desember 2011, 2010 dan 1 Januari 2010) | 1.964.941.189 | 1.786.310.189 | 1.786.310.189 |
| Tambahan modal disetor - neto | 592.493.396 | 13.417.170 | 13.417.170 |
| Selisih nilai transaksi restrukturisasi entitas sepengendali | (39.339.518) | (39.695.517) | (39.695.517) |
| Saldo laba yang belum ditentukan penggunaannya | 2.050.203.501 | 977.938.471 | 448.272.971 |
| Jumlah ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk | **4.568.298.568** | **2.737.970.313** | **2.208.304.813** |
| Kepentingan nonpengendali | 163.576.166 | 48.901.601 | 8.116.126 |
| Total Ekuitas | 4.731.874.734 | 2.786.871.914 | 2.216.420.939 |
| **Total Liabilitas dan Ekuitas** | **10.946.417.244** | **6.007.548.091** | **4.587.986.473** |

## PT Alam Sutera Realty Tbk Dan Entitas Anak

Laporan Laba Rugi Komprehensif Konsolidasian
Untuk Tahun-tahun Yang Berakhir Pada Tanggal-tanggal
31 Desember 2011, 2010 dan 2010
(Dalam ribuan rupiah, kecuali dinyatakan lain)

| | 2012 | 2011 | 2010 |
|---|---|---|---|
| **Penjualan, pendapatan jasa dan usaha lainnya** | **2.446.413.889** | **1.381.046.263** | **790.933.749** |
| Beban pokok penjualan dan jasa | 979.517.327 | 566.655.686 | 384.485.125 |
| Laba kotor | 1.466.896.562 | 814.390.577 | 406.448.624 |
| Beban Usaha | | | |
| Beban penjualan | 68.458.021 | 38.177.947 | 26.522.970 |
| Beban umum dan administrasi | 144.425.507 | 82.592.173 | 46.565.431 |
| Total beban usaha | 212.883.528 | 120.770.120 | 73.088.401 |
| **Laba usaha** | **1.254.013.034** | **693.620.457** | **333.360.223** |
| Pendapatan bunga | 55.245.514 | 33.985.110 | 28.379.374 |
| Beban bunga | (138.867.189) | (62.443.270) | (32.295.093) |
| Provisi dan administrasi bank | (26.842.276) | (2.650.000) | (1.075.000) |
| Pembalikan penurunan nilai persediaan dan tanah untuk dikembangkan | 176.243.120 | - | - |
| Laba akuisisi entitas anak | 35.623.494 | - | - |
| Laba (rugi) penjualan aset tetap | (76.799) | 565.000 | 390.000 |
| Laba (rugi) selisih kurs | (2.734.166) | (858.368) | (268.725) |
| Beban premi lindung nilai | (8.873.830) | - | - |
| Lainmya | 463.685 | 8.924.273 | 1.691.214 |
| Jumlah pendapatan (beban) lain-lain | 90.181.553 | (22.477.255) | (3.178.230) |
| **Laba Sebelum Beban Pajak** | **1.344.194.587** | **671.143.202** | **330.181.993** |
| **Beban Pajak** | | | |
| Pajak kini | | | |
| Final | 122.388.089 | 68.004.355 | 38.260.656 |
| Tidak final | 1.659.835 | 402.238 | 1.026.038 |
| Pajak tangguhan | 4.055.124 | - | - |
| | 128.103.048 | 68.406.593 | 39.286.694 |
| **Laba Tahun Berjalan** | **1.216.091.539** | **602.736.609** | **290.895.299** |
| **Pendapatan komprehensif lainnya** | - | - | - |
| **Jumlah pendapatan komprehensif** | **1.216.091.539** | **602.736.609** | **290.895.299** |
| Laba yang dapat diatribusikan kepada | | | |
| Pemilik Entitas | 1.192.715.925 | 601.653.801 | 290.483.812 |
| Kepentingan Non-Pengendali | 23.375.614 | 1.082.808 | 411.487 |
| | **1.216.091.539** | **602.736.609** | **290.895.299** |

## PT Alam Sutera Realty Tbk Dan Entitas Anak

Laporan Perubahan Ekuitas Konsolidasian
Untuk Tahun-tahun Yang Berakhir Pada Tanggal-tanggal
31 Desember 2011, 2010 dan 2010
(Dalam ribuan rupiah, kecuali dinyatakan lain)

| | Ekuitas yang Dapat Diatribusikan kepada Pemilik Entitas Induk | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Modal Saham | Tambahan Modal Disetor | Selisih Nilai Transaksi Restrukturisasi Entitas Sepengendali | Saldo Laba Yang Belum Ditentukan Penggunaannya | Jumah | Kepentingan Non-Pengendali atas Aset Bersih Entitas Anak | Jumlah Ekuitas |
| **Saldo, 1 Januari 2010** | **1.786.310.189** | **13.417.170** | **(39.695.517)** | **167.391.507** | **1.927.423.349** | 7.704.639 | **1.935.127.988** |
| Pembagian dividen | - | - | - | (9.602.348) | (9.602.348) | - | (9.602.348) |
| Laba komprehensif tahun berjalan | - | - | - | 290.483.812 | 290.483.812 | 411.487 | 290.895.299 |
| **Saldo, 31 Desember 2010** | **1.786.310.189** | **13.417.170** | **(39.695.517)** | **448.272.971** | **2.208.304.813** | **8.116.126** | **2.216.420.939** |
| Pembagian dividen | - | - | - | (71.988.301) | (71.988.301) | - | (71.988.301) |
| Pembagian dividen pada Entitas Anak - bagian kepentingan nonpengendali | - | - | - | - | - | (15.472) | (15.472) |
| Penjualan saham dari pemilik nonpengendali kepada Perusahaan | - | - | - | - | - | (1.105.511) | (1.105.511) |
| Penambahan investasi pada entitas anak | - | - | - | - | - | 40.823.650 | 40.823.650 |
| Laba komprehensif tahun berjalan | - | - | - | 601.653.801 | 601.653.801 | 1.082.808 | 602.736.609 |
| **Saldo, 31 Desember 2011** | **1.786.310.189** | **13.417.170** | **(39.695.517)** | **977.938.471** | **2.737.970.313** | **48.901.601** | **2.786.871.914** |
| Pembagian dividen | - | - | - | (120.450.895) | (120.450.895) | - | (120.450.895) |
| Penambahan modal disetor | 178.631.000 | - | - | - | 178.631.000 | - | 178.631.000 |
| Agio saham | - | 579.076.226 | - | - | 579.076.226 | - | 579.076.226 |
| Penambahan investasi pada entitas anak | - | - | 355.999 | - | 355.999 | 91.298.951 | 91.654.950 |
| Laba komprehensif tahun berjalan | - | - | - | 1.192.715.925 | 1.192.715.925 | 23.375.614 | 1.216.091.539 |
| **Saldo, 31 Desember 2012** | **1.964.941.189** | **592.493.396** | **(39.339.518)** | **2.050.203.501** | **4.568.298.568** | **163.576.166** | **4.731.874.734** |

## PT Alam Sutera Realty Tbk Dan Entitas Anak

Laporan Arus Kas Konsolidasian
Untuk Tahun-tahun Yang Berakhir Pada Tanggal-tanggal
31 Desember 2011, 2010 dan 2010
(Dalam ribuan rupiah, kecuali dinyatakan lain)

| | 2012 | 2011 | 2010 |
|---|---|---|---|
| **Arus Kas dari Aktivitas Operasi** | | | |
| Penerimaan dari pelanggan | 3.556.405.332 | 2.320.710.865 | 1.600.216.832 |
| Pembayaran kepada: | | | |
| Direksi dan karyawan | (74.298.696) | (38.745.679) | (26.508.822) |
| Kontraktor, pemasok dan operasional | (1.327.990.984) | (721.764.551) | (693.257.635) |
| Kas yang dihasilkan dari (digunakan untuk) operasi | 2.154.115.652 | 1.560.200.635 | 880.450.375 |
| Penerimaan bunga | 55.245.514 | 33.985.111 | 28.379.373 |
| Pembayaran pajak | (170.564.852) | (113.337.558) | (83.606.926) |
| (Pembayaran)/ penerimaan dari pihak lain yang bukan pelanggan | (8.032.181) | (61.841.054) | 54.477.386 |
| Kas bersih diperoleh dari (digunakan untuk) aktivitas operasi | **2.030.764.133** | **1.419.007.134** | **879.700.208** |
| **Arus Kas dari Aktivitas Investasi** | | | |
| Investasi jangka pendek | 30.015.702 | - | (30.000.000) |
| Penambahan aset keuangan lancar lainnya | (77.953.858) | - | - |
| Penambahan tanah untuk dikembangkan | (360.324.081) | (25.540.911) | (7.034.748) |
| Penambahan properti investasi | (58.653.059) | (20.484.542) | - |
| Penambahan aset tetap | (173.300.366) | (199.221.300) | (99.755.085) |
| Uang muka pembelian tanah | (1.993.438.346) | (755.175.531) | (64.964.458) |
| Penambahan investasi pada entitas anak | (530.447.544) | - | - |
| Uang muka investasi | - | - | (167.000.000) |
| Penjualan aset tetap | 2.095.083 | 565.000 | 390.000 |
| (Kenaikan)/penurunan deposito berjangka | (116.041.611) | (111.766.038) | (28.201.389) |
| Kas bersih digunakan untuk aktivitas investasi | **(3.278.048.080)** | **(1.111.623.322)** | **(396.565.680)** |

## PT Alam Sutera Realty Tbk Dan Entitas Anak

Laporan Arus Kas Konsolidasian
Untuk Tahun-tahun Yang Berakhir Pada Tanggal-tanggal
31 Desember 2011, 2010 dan 2010
(Dalam ribuan rupiah, kecuali dinyatakan lain)

| | 2012 | 2011 | 2010 |
|---|---|---|---|
| **Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan** | | | |
| Kenaikan/(penurunan) utang bank | 241.431.083 | (114.946.429) | (134.796.082) |
| Pembayaran bunga | (145.973.068) | (68.491.119) | (82.834.717) |
| (Kenaikan)/penurunan deposito berjangka dan rekening koran yang dijadikan jaminan | - | 30.000.000 | 40.000.000 |
| Peningkatan modal disetor | 178.631.000 | - | - |
| Agio saham | 579.076.226 | - | - |
| Penerbitan obligasi - bersih | 1.305.841.873 | - | - |
| (Kenaikan)/penurunan piutang pihak berelasi | 222.327 | (8.079.432) | 362.196 |
| Kenaikan/(penurunan) utang pihak berelasi | - | 38.500.000 | 5.500.000 |
| Pembayaran dividen | (120.450.895) | (71.995.944) | (9.602.348) |
| Kas bersih diperoleh dari (digunakan untuk) aktivitas pendanaan | **2.038.778.546** | **(195.012.924)** | **(181.370.951)** |
| **Kenaikan (Penurunan) bersih kas dan setara kas** | **791.494.599** | **112.370.888** | **301.763.577** |
| **Kas dan setara kas awal periode** | 844.906.353 | 732.356.776 | 430.593.199 |
| Kas dan setara kas dari entitas anak baru pada saat akuisisi | 4.914.567 | 178.689 | - |
| **Kas dan setara kas akhir tahun** | **1.641.315.519** | **844.906.353** | **732.356.776** |

| | 2012 | 2011 | 2010 |
|---|---|---|---|
| **Pengungkapan tambahan** | | | |
| Transaksi yang tidak mempengaruhi kas terutama | | | |
| Pemindahbukuan aset tetap - pekerjaan dalam penyelesaian ke properti investasi bangunan dan prasarana | 417.734.710 | - | - |
| Pemindahbukuan persediaan tanah ke properti investasi - tanah | 148.063.091 | - | - |
| Pemindahbukuan uang muka pembelian tanah ke tanah untuk dikembangkan | 1.715.736.147 | 184.148.000 | - |
| Pemindahbukuan uang muka investasi ke investasi saham entitas anak | 97.000.000 | 62.500.000 | - |
| Kapitalisasi beban bunga pinjaman ke akun properti investasi | 13.639.871 | - | - |
| Kapitalisasi beban bunga pinjaman ke akun persediaan | 23.432.341 | 1.365.994 | 50.062.737 |
| Kapitalisasi beban bunga pinjaman ke akun tanah untuk dikembangkan | 9.224.473 | - | - |
| Kapitalisasi beban bunga pinjaman ke akun aset tetap | - | 4.443.818 | - |
| Penyelesaian piutang dari pengembalian tanah, yang dipertukarkan dengan tanah di Denpasar, Bali | - | - | 49.000.000 |

# APENDIKS

DigitalPublishing/KG-1/MC

Apendiks 1

# Industry Specific Measures

| Industry | Ratio | Significance | Source |
|---|---|---|---|
| Airlines | Revenue passenger miles (RPMs) | Passengers times miles flown the leading demand indicator | Air Transport Association (monthly) Company reports |
| | Available seat miles | Seats times miles flown measuring supply | Air Transport Association (monthly) |
| | Load factor | Percentage of seats filled | Air Transport Association (monthly) |
| | Consumer confidence | Air travel a separate component of the index | Conference Board |
| | Disposable income and corporate profits | Indicates ability to afford nonnecessary travel Indicates business demand | U.S. Department of Commerce (monthly) |
| | Jet fuel prices | A large component of airline expenses | Commodities markets |
| Computer hardware, software, and networking | Business capital spending | Corporate spending comprising 80% of all information technology revenue | Various |
| | Consumer confidence | Greater confidence in economy encouraging spending among growing consumer segment | Conference Board |
| | Currency exchange rates | Standardized products sold worldwide | Currency markets |
| | Global sales report | Measures semiconductor sales in worldwide chip markets; considered a leading indicator for computer sales | Semiconductor Industry Association |
| | Leading economic indicators | Relatively strong correlation with personal computer (PC) sales | Conference Board |
| | Real GDP growth | Measures health of the economy | U.S. Department of Commerce (quarterly) |

| Industry | Ratio | Significance | Source |
|---|---|---|---|
| Electric utilities | Interest rates | Capital intensive industry and high yielding equities benefit from low rates | Fixed income markets |
| | GDP | Industry growth mirrors GDP barring severe weather patterns | U.S. Department of Commerce (quarterly) |
| | Cooling/heating degree days | Measure of variance from benchmark temperature of 65 | Edison Electric Institute (quarterly) |
| | Industrial production | Indicates demand from manufacturers | U.S. Federal Reserve Board (monthly) |
| | Household formation and housing starts | Indicator of consumer demand | U.S. Census Bureau U.S. Department of Commerce (monthly) |
| Environmental and waste management | Daily municipal solid waste per capita | Indicates demand for solid waste disposal | EPA (annually) |
| | GDP | More production = more waste | U.S. Department of Commerce (quarterly) |
| | Landfill and incinerator capacity | Indicates pricing power | Industry publications |
| | Landfill disposal charges | Indicate profitability | Industry publications |
| | U.S. population growth | Drives demand for municipal water supply and treatment | Bureau of the Census |
| Financial services | Interest rates | Lower rates that stimulate demand and improve delinquency rates | Fixed income markets |
| | Disposable income | Higher income that increases borrowing capacity | U.S. Department of Commerce (monthly) |
| | Consumer confidence | Good predictor of future spending habits | Conference Board (monthly) |
| | Consumer borrowing patterns | Influenced by job growth and interest rates | Federal Reserve Board (monthly) |
| | Delinquencies and bankruptcies | Indicates future borrowing capacity | Various, Federal Reserve Board (monthly) |
| | Efficiency ratio | Expenses/revenues—the lower the better | Company data |

| Industry | Ratio | Significance | Source |
|---|---|---|---|
| Health-care facilities | Consumer Price Index (CPI) | Breaks down inflation in key segments | Bureau of Labor Statistics (BLS) (monthly) |
| | Federal budget | Medicare and Medicaid increasingly significant budget items | Congressional Budget Office |
| | Unemployment | Higher unemployment that generally means fewer insured people; discretionary health care that may be postponed | U.S. Department of Labor (monthly) |
| Insurance | Net investment yield | Investment income divided by invested assets | Company data |
| | Interest rates | Investment income and the value of investments that tend to move opposite each other as rates fluctuate | Fixed income markets |
| | Demographics | Aging populations that feed insurance demand | U.S. Census Bureau |
| | Premium growth | Can be derived from rate increases or accepting riskier policies | Company data |
| | Reinsurance rates | Many companies that sell a portion of their premiums to other insurers to distribute risk' | Company data |
| | Lapse ratio | Percentage of policies that lapse in a period | Company data |
| | Net premiumswritten to surplus | Net premiums written divided by policyholder surplus that is a leverage measure usually capped by regulators at 2:1 ($2 in premiums for every $1 in capital) | Company data |
| | Combined ratio | The sum of loss ratio (losses and loss adjustments/earned premiums), the expense ratio (other underwriting expenses/ written premiums) and the dividend ratio (policyholder dividends/earned premiums) that must be less than 100% for companies to profit from underwriting activity | Company data |

| Industry | Ratio | Significance | Source |
|---|---|---|---|
| Restaurants | Average weekly sales | Useful for measuring younger companies with a high percentage of stores open for less than 18 months | Company releases |
| | Consumer confidence | Greater confidence in economy that encourages spending | Conference Board |
| | CPI | Can affect profitability depending on whether price increases can be passed to customers | BLS (monthly) |
| | Interest rates | Higher interest rates that reduce consumer spending and raise cost of capital for companies | Fixed income market |
| | Real disposable personal income | Customers more likely to eat out during prosperous times, or may seek lower priced restaurants during poor periods | U.S. Commerce Department (monthly) |
| | Real GDP growth | Measures health of the economy | U.S. Department of Commerce (quarterly) |
| Retail | Same-store sales | Indicates basic demand growth by excluding growth from newly opened stores, is often broken down into component parts: table turns, price increases, and average check size | Company releases |
| | Consumer confidence | Greater confidence in economy that encourages spending | Conference Board |
| | CPI | Can affect profitability depending on whether price increases can be passed to customers | BLS (monthly) |
| | Disposable income | Indicates consumer's ability to buy nonessential goods | U.S. Commerce Department (monthly) |
| | Interest rates | Higher interest rates that reduce consumer spending and raise cost of capital for companies | Fixed income market |
| | Real GDP growth | Measures health of the economy | U.S. Department of Commerce (quarterly) |

Source: Robinson et.al. - Compiled from Standard & Poor's Industry Surveys, 2002. Used with Permission. Publisher and copyright: Standard & Poor's a division of McGraw-Hill Companies, Copyright 2002. Visit *www.standardandpoorsj.com.*

Apendiks 2

# S & P 500 – Industry Ranking*)

S&P500 The S&P 500 represents a huge universe, accounting for some 77% of the market capitalization of all U.S. stocks. To find out how each of the companies measures up against its peers, we ranked them within industry groups, using the same factors that go into the overall report card grades. The numbers used to derive those grades are shown in these tables, along with a wealth of additional financial information. Each company's rank within its industry is listed to the left of its name, followed by its overall rank. Taken together, they form a vivid picture of how well each company harnesses its resources, given the unique constraints of its industry.

**Glossay & Footnotes**

Companies on this list are from the Standard & Poor's 500. Each company is ranked by eight criteria: one-year total return; threeyear total return; one-year sales growth; three-year average annual sales growth; one-year profit growth; three-year average annual profit growth; net profit margins; and return on equity, with additional weight given to a company's sales and debt-to-capital ratio. A company's composite rank is calculated using the sum of all of its ranks.

**MARKET VALUE**

Share price on Feb. 27, 2004, multiplied by the latest available common shares outstanding.

**ONE-YEAR TOTAL RETURN**

Annual dividend per share, reinvested, plus Feb. 27, 2004, price per share, as a percent of Feb. 28, 2003, price per share.

**THREE-YEAR TOTAL RETURN**

Annual dividend per share, reinvested, plus Feb. 27, 2004, price per share, as a percent of Feb. 28, 2001, price per share.

**SALES**

Latest available sales through the most recent 12 months ended Jan. 31, 2004. Includes all sales and other operating revenues. For banks, this includes all banking operations revenues.

**THREE-YEAR SALES GROWTH**

Calculated using the least squares method. Data for 2003 and 2002 are as reported by company in 2003.

**PROFITS**

Latest available profits through the most recent 12 months ended Jan. 31, 2004. Net income from continuing operations before extraordinary items.

**THREE-YEAR PROFITS GROWTH**

Calculated using the least squares method. Data for 2003 and 2002 are as reported by company in 2003. If results for one of the earliest three years are negative or not available, the average is for two years.

**NET MARGINS**

Net income from continuing operations before extraordinary items as a percent of sales.

**RETURN ON INVESTED CAPITAL**

Net income available for shareholders as a percent of debt and equity funds.

**RETURN ON EQUITY**

Net income available for shareholders divided by total equity.

**RECENT SHARE PRICE**

Price for a single share of a company's most widely traded issue of common stock as of the close of trading Feb. 27, 2004.

**HIGH/LOW PRICE**

Trading range for the company's common stock, Feb. 28, 2002, to Feb. 27, 2004.

**P-E RATIO**

Price-earnings ratio based on latest 12 months' earnings and Feb. 27, 2004, stock price.

**DIVIDEND YIELD**

Annual dividend rate as a percent of the Feb. 27 stock price.

**EARNINGS PER SHARE**

Diluted earnings per share, excluding extraordinary profit or loss, divided by number of common and common equivalent shares.

**EARNINGS PER SHARE ESTIMATES**

Analysts' consensus estimates for 2004 compiled as of Feb. 26, 2004, by Thomson First Call.

(a) Data as of September, 2003.

(b) Data as of October, 2003.

(c) Total return from August 20, 2003.

(d) Two-year growth rate.

(x) Sales include excise taxes.
(y) Sales include other income.
(z) Sales include excise taxes and other income.
NA=not available. NC=not calculable.
NM=not meaningful. NR=not ranked.
INC=incomplete.
† Because BusinessWeek is owned by The McGraw-Hill Companies, the S&P 500 Scoreboard does not include a forecast of the company's earnings.

**Note:** Compustat data provided by Standard & Poor's, from sources such as statistical services, registration statements, and company reports that S&P believes to be reliable but are not guaranteed by S&P or BusinessWeek as to correctness or completeness. This material is not an offer to buy or sell any security.

**Additional data:** Thomson First Call

[*] April 5, 2004, BusinessWeek

* * *

Apendiks 3

# Penilaian Kesehatan BUMN

## Pendahuluan

BUMN (Badan Usaha Milik Negara) adalah perusahaan yang sebagian besar sahamnya dimiliki oleh negara. BUMN ditangani secara khusus di bawah Menteri BUMN. Dalam rangka mengontrol kinerja BUMN, dikeluarkan SK No. : Kep-100/MBU/2002. Di dalam SK tersebut diatur bagaimana BUMN diukur kinerjanya. Pada bagian ini akan dicantumkan aspek keuangan dari SK tersebut. Oleh karena itu pembaca yang ingin memperdalamnya dapat membaca secara langsung pada SK yang bersangkutan.

## Bidang Usaha BUMN

BUMN dapat diklasifikasi ke dalam beberapa sektor, yaitu:

- Jasa keuangan
- Non-jasa keuangan

Pembagian ini dapat dilihat bahwa karakter jasa keuangan dipandang berbeda dengan non-jasa keuangan. Pandangan seperti ini sangat wajar.

Sementara sektor non-jasa sendiri dapat dibedakan menjadi:

- Infrastruktur
- Noninfrastruktur

Pembagian infrastruktur dan noninfrastruktur dapat dilihat dengan kacamata:

- Besarnya tingkat investasi
- Adanya pelayanan publik

Sektor non-jasa keuangan:

- Sektor industri dan perdagangan
- Sektor kawasan industri jasa konstruksi dan konsultan konstruksi
- Sektor perhubungan, telekomunikasi dan pariwisata
- Sektor pertanian, perkebunan, kehutanan, perikanan dan pertanian
- Sektor pelayanan umum

Pembedaan infrastruktur dan noninfrastruktur tersebut nantinya akan memengaruhi pembobotan dalam rangka penilaian kesehatan BUMN.

Kinerja yang diukur adalah:

- Aspek keuangan
- Aspek operasional
- Aspek administrasi

Tingkat kesehatan BUMN.

| Tingkat kesehatan | | TS (Total Score) | | |
|---|---|---|---|---|
| Sehat | AAA | | > | 95 |
| | AA | 80 | – | 95 |
| | A | 65 | – | 80 |
| Kurang Sehat | BBB | 50 | – | 65 |
| | BB | 40 | – | 50 |
| | B | 30 | – | 40 |
| Tidak Sehat | CCC | 20 | – | 30 |
| | CC | 10 | – | 20 |
| | C | | < | 10 |

**Penggolongan Kesehatan**

Untuk dapat dinilai, laporan keuangan perusahaan harus mempunyai klasifikasi wajar tanpa pengecualian atau wajar dengan pengecualian dari akuntan publik atau Badan Pengawas Keuangan dan Pembangunan (BPKP).

Salinan

# TATA CARA PENILAIAN TINGKAT KESEHATAN BUMN NONJASA KEUANGAN

## I. ASPEK KEUANGAN

1. Total bobot
   - BUMN INFRASTRUKTUR (Infra) 50
   - BUMN NONINFRASTRUKTUR (Non-Infra) 70

2. Indikator yang dinilai dan masing-masing bobotnya.

Dalam penilaian aspek keuangan ini, indikator yang dinilai dan masing-masing bobotnya adalah seperti pada tabel 1 berikut ini:

**Tabel 1:** Daftar indikator dan bobot aspek keuangan

| Indikator | Bobot | |
|---|---|---|
| | Infra | Non-Infra |
| 1. Imbalan kepada pemegang saham (ROE) | 15 | 20 |
| 2. Imbalan Investasi (ROI) | 10 | 15 |
| 3. Rasio Kas | 3 | 5 |
| 4. Rasio Lancar | 4 | 5 |
| 5. *Collection Periods* | 4 | 5 |
| 6. Perputaran persediaan | 4 | 5 |
| 7. Perputaran total aset | 4 | 5 |
| 8. Rasio modal sendiri terhadap total aktiva | 6 | 10 |
| **Total Bobot** | 50 | 70 |

3. Metode Penilaian

**a. Imbalan kepada pemegang saham/*Return On Equity* (ROE)**

**Rumus:**

$$\text{ROE} : \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\ \%$$

**Definisi:**

- Laba setelah Pajak adalah Laba setelah Pajak dikurangi dengan laba hasil penjualan dari :
  - Aktiva tetap
  - Aktiva Non-Produktif
  - Aktiva Lain-lain
  - Saham Penyertaan Langsung

- Modal Sendiri adalah seluruh komponen Modal Sendiri dalam neraca perusahaan pada posisi akhir tahun buku dikurangi dengan komponen Modal Sendiri yang digunakan untuk membiayai Aktiva Tetap dalam Pelaksanaan dan laba tahun berjalan. Modal Sendiri tersebut juga meliputi komponen kewajiban yang belum ditetapkan statusnya.
- Aktiva Tetap dalam pelaksanaan adalah posisi pada akhir tahun buku Aktiva Tetap yang sedang dalam tahap pembangunan.

**Tabel 2:** Daftar skor penilaian ROE

| ROE (%) | | | | | Skor | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | Infra | Non-Infra |
| 15 | < | ROE | | | 15 | 20 |
| 13 | < | ROE | <= | 15 | 13,5 | 18 |
| 11 | < | ROE | <= | 13 | 12 | 16 |
| 9 | < | ROE | <= | 11 | 10,5 | 14 |
| 7,9 | < | ROE | <= | 9 | 9 | 12 |
| 6,6 | < | ROE | <= | 7,9 | 7,5 | 10 |
| 5,3 | < | ROE | <= | 6,6 | 6 | 8,5 |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 4 | < | ROE | <= | 5,3 | 5 | 7 |
| 2,5 | < | ROE | <= | 4 | 4 | 5,5 |
| 1 | < | ROE | <= | 2,5 | 3 | 4 |
| 0 | < | ROE | <= | 1 | 1,5 | 2 |
| | | ROE | < | 0 | 1 | 0 |

Contoh perhitungan:
PT "A" (BUMN Non-Infra) mempunyai ROE 10 %, maka sesuai tabel 2 skor untuk indikator ROE adalah 14.

**b. Imbalan Investasi/*Return On Investment* (ROI)**

**Rumus:**

$$\text{ROI: } \frac{\text{EBIT + Penyusutan}}{\textit{Capital Employed}} \times 100\ \%$$

**Definisi:**

- EBIT adalah laba sebelum bunga dan pajak dikurangi laba dari hasil penjualan dari:
  - Aktiva Tetap
  - Aktiva lain-lain
  - Aktiva Non-Produktif
  - Saham penyertaan langsung
- Penyusutan adalah Depresiasi, Amortisasi dan Deplesi
- *Capital Employed* adalah posisi pada akhir tahun buku Total Aktiva dikurangi Aktiva Tetap dalam pelaksanaan.

**Tabel 3:** Daftar Skor penilaian ROI

| ROI (%) | | | | | Skor | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | Infra | Non-Infra |
| 18 | < | ROI | | | 10 | 15 |
| 15 | < | ROI | <= | 18 | 9 | 13,5 |
| 13 | < | ROI | <= | 15 | 8 | 12 |
| 12 | < | ROI | <= | 13 | 7 | 10,5 |
| 10,5 | < | ROI | <= | 12 | 6 | 9 |
| 9 | < | ROI | <= | 10,5 | 5 | 7,5 |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 7 | < | ROI | <= | 9 | 4 | 6 |
| 5 | < | ROI | <= | 7 | 3,5 | 5 |
| 3 | < | ROI | <= | 5 | 3 | 4 |
| 1 | < | ROI | <= | 3 | 2,5 | 3 |
| 0 | < | ROI | <= | 1 | 2 | 2 |
| | | ROI | < | 0 | 0 | 1 |

Contoh perhitungan:
PT "A" (BUMN Infra) memiliki ROI 14 %, maka sesuai tabel 3 skor untuk indikator ROI adalah 8.

### c. Rasio Kas/*Cash Ratio*

**Rumus:**

$$\textit{Cash Ratio: } \frac{\text{Kas + Bank + Surat Berharga Jangka pendek}}{\textit{Current Liabilities}} \times 100\ \%$$

**Definisi:**

- Kas, Bank dan surat Berharga Jangka Pendek adalah posisi masing-masing pada akhir tahun buku.
- *Current Liabilities* adalah posisi seluruh kewajiban Lancar pada akhir tahun buku.

**Tabel 4:** Daftar skor penilaian *cash ratio*

| ***Cash Ratio* = X (%)** | | | | | **Skor** | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | **Infra** | **Non-Infra** |
| | | X | >= | 35 | 3 | 5 |
| 25 | <= | X | < | 35 | 2,5 | 4 |
| 15 | <= | X | < | 25 | 2 | 3 |
| 10 | <= | X | < | 15 | 1,5 | 2 |
| 5 | <= | X | < | 10 | 1 | 1 |
| 0 | <= | X | < | 5 | 0 | 0 |

Contoh perhitungan:
PT "A" (BUMN Infra) memiliki cash ratio sebesar 32%, maka sesuai tabel 4 skor untuk indikator *cash ratio* adalah 2,5

**d. Rasio Lancar/*Current Ratio***

**Rumus:**

$$\textit{Current ratio: } \frac{\textit{Current Asset}}{\textit{Current Liabillities}} \times 100\ \%$$

**Definisi:**

- *Current Asset* adalah posisi Total Aktiva Lancar pada akhir tahun buku.
- *Current Liabilities* adalah posisi Total Kewajiban Lancar pada akhir tahun buku.

**Tabel 5:** Daftar skor penilaian *current ratio*

| ***Current Ratio* = X (%)** | | | | | **Skor** | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | **Infra** | **Non-Infra** |
| 125 | <= | X | | | 3 | 5 |
| 110 | <= | X | < | 125 | 2,5 | 4 |
| 100 | <= | X | < | 110 | 2 | 3 |
| 95 | <= | X | < | 100 | 1,5 | 2 |
| 90 | <= | X | < | 95 | 1 | 1 |
| | | X | < | 90 | 0 | 0 |

Contoh perhitungan:

PT "A" (BUMN Non-Infra) memiliki *current ratio* sebesar 115 %, maka sesuai tabel 5 skor untuk indikator *Current Ratio* adalah 4

**e. Collection Periods (CP)**

**Rumus:**

$$CP = \frac{\text{Total Piutang Usaha}}{\text{Total Pendapatan Usaha}} \times 365 \text{ hari}$$

**Definisi:**

- Total Piutang Usaha adalah posisi Piutang Usaha setelah dikurangi Cadangan Penyisihan Piutang pada akhir tahun buku.

- Total Pendapatan Usaha adalah jumlah Pendapatan Usaha selama tahun buku.

**Tabel 6:** Daftar skor penilaian *collection periods*

| CP = X (hari) | Perbaikan = X (hari) | Skor | |
|---|---|---|---|
| | | Infra | Infra |
| X <= 60 | X > 35 | 4 | 5 |
| 60 < X <= 90 | 30 < X <= 35 | 3,5 | 4,5 |
| 90 < X <= 120 | 25 < X <= 30 | 3 | 4 |
| 120 < X <= 150 | 20 < X <= 25 | 2,5 | 3,5 |
| 150 < X <= 180 | 15 < X <= 20 | 2 | 3 |
| 180 < X <= 210 | 10 < X <= 15 | 1,6 | 2,4 |
| 210 < X <= 240 | 6 < X <= 10 | 1,2 | 1,8 |
| 240 < X <= 270 | 3 < X <= 6 | 0,8 | 1,2 |
| 270 < X <= 300 | 1 < X <= 3 | 0,4 | 0,6 |
| 300 < X | 0 < X <= 1 | 0 | 0 |

Skor yang digunakan dipilih yang terbaik dari kedua skor menurut tabel 6 tersebut.

Contoh perhitungan:

Contoh 1:

PT "A" (BUMN Non-Infra) pada 1999 memiliki *Collection Periods* 120 hari dan pada 1998 sebesar 127 hari.

Sesuai tabel 6, maka skor tahun 1999 menurut:

- Tingkat *Collection Periods* : 4
- Perbaikan *Collection Periods* (7 hari) : 1,8

  Dalam hal ini, dipilih skor yang lebih besar, yaitu : 4

Contoh 2:

PT "B" (BUMN Infrastruktur) pada 1999 memiliki *Collection Periods* 240 hari dan pada 1998 sebesar 272 hari.

Sesuai tabel 6, maka skor tahun 1999 menurut:

- Tingkat *Collection Periods* : 1,2
- Perbaikan *Collection Periods* (32 hari) : 3,5

  Dalam hal ini, dipilih skor yang lebih besar, yaitu : 3,5

**f. Perputaran Persediaan (PP)**

**Rumus:**

$$PP = \frac{\text{Total Persediaan}}{\text{Total Pendapatan Usaha}} \times 365$$

**Definisi:**

- Total Persediaan adalah seluruh persediaan yang digunakan untuk proses produksi pada akhir tahun buku yang terdiri dari persediaan bahan baku, persediaan barang setengah jadi dan persediaan barang jadi ditambah persediaan peralatan dan suku cadang.
- Total Pendapatan Usaha adalah Total Pendapatan Usaha dalam tahun buku yang bersangkutan.

**Tabel 7:** Daftar skor penilaian perputaran persediaan

| PP = X (hari) | Perbaikan = X (hari) | Skor | |
|---|---|---|---|
| | | Infra | Infra |
| X <= 60 | 35 < X | 4 | 5 |
| 60 < X <= 90 | 30 < X <= 35 | 3,5 | 4,5 |
| 90 < X <= 120 | 25 < X <= 30 | 3 | 4 |
| 120 < X <= 150 | 20 < X <= 25 | 2,5 | 3,5 |
| 150 < X <= 180 | 15 < X <= 20 | 2 | 3 |
| 180 < X <= 210 | 10 < X <= 15 | 1,6 | 2,4 |
| 210 < X <= 240 | 6 < X <= 10 | 1,2 | 1,8 |
| 240 < X <= 270 | 3 < X <= 6 | 0,8 | 1,2 |
| 270 < X <= 300 | 1 < X <= 3 | 0,4 | 0,6 |
| 300 < X | 0 < X <= 1 | 0 | 0 |

Skor yang digunakan dipilih yang terbaik dari kedua skor menurut tabel 7 tersebut.

Contoh Perhitungan:

Contoh 1:

PT "A" (BUMN Non-Infra) pada 1999 memiliki Perputaran Persediaan 180 hari dan pada 1998 sebesar 195 hari.

Sesuai tabel 7, skor tahun 1999:

- Tingkat Perputaran Persediaan : 3
- Perbaikan Perputaran Persediaan (15 hari) : 2,4

  Dalam hal ini, dipilih skor yang lebih besar, yaitu : 3

Contoh 2:

PT "B" (BUMN Infrastruktur) pada 1999 memiliki Perputaran Persediaan 240 hari dan pada 1998 sebesar 272 hari.

Sesuai dengan tabel 7 diatas, maka skor tahun 1999 menurut:

- Tingkat Perputaran Persediaan : 1,2
- Perbaikan Perputaran Persediaan (32 hari) : 3,5

  Dalam hal ini, dipilih skor yang lebih besar, yaitu : 3,5

**g. Perputaran Total Aset/*Total Asset Turn Over* (TATO)**

**Rumus:**

$$\text{TATO} = \frac{\text{Total Pendapatan}}{\textit{Capital Employed}} \times 100\ \%$$

**Definisi:**

- Total Pendapatan adalah Total Pendapatan Usaha dan Non-Usaha tidak termasuk pendapatan hasil penjualan Aktiva Tetap
- *Capital Employed* adalah posisi pada akhir tahun buku total Aktiva dikurangi Aktiva Tetap Dalam Pelaksanaan.

**Tabel 8:** Daftar skor penilaian perputaran total aset

| TATO = X (%) | Perbaikan = X (%) | Skor | |
|---|---|---|---|
| | | Infra | Infra |
| 120 < X | 20 < X | 4 | 5 |
| 105 < X <= 120 | 15 < X <= 20 | 3,5 | 4,5 |
| 90 < X <= 105 | 10 < X <= 15 | 3 | 4 |
| 75 < X <= 90 | 5 < X <= 10 | 2,5 | 3,5 |
| 60 < X <= 75 | 0 < X <= 5 | 2 | 3 |
| 40 < X <= 60 | X <= 0 | 1,5 | 2,5 |
| 20 < X <= 40 | X < 0 | 1 | 2 |
| X <= 20 | X < 0 | 0,5 | 1,5 |

Skor yang digunakan dipilih yang terbaik dari kedua skor menurut tabel 8 tersebut.

Contoh perhitungan:

Contoh 1:

PT "A" (BUMN Non-Infrastruktur) pada 1999 memiliki Perputaran Total Aset sebesar 70 % dan pada tahun sebesar 60% hari.

Sesuai tabel 8, maka skor tahun 1999 menurut:

- Tingkat Perputaran Total Aset : 3
- Perbaikan Perputaran Total Aset (10%) : 3,5

  Dalam hal ini, dipilih skor yang lebih besar, yaitu : 3,5

Contoh 2:

PT "B" (BUMN Infrastruktur) pada 1999 memiliki Perputaran Total Aset sebesar 108 % dan pada 1998 sebesar 98%.

Sesuai tabel 8, maka skor tahun 1999 menurut:

- Tingkat Perputaran Total Asset : 3,5
- Perbaikan Perputaran Total Asset (10%) : 2,5

  Dalam hal ini, dipilih skor yang lebih besar, yaitu : 3,5

**h. Rasio Total Modal Sendiri Terhadap Total Aset (TMS terhadap TA)**

**Rumus:**

$$\text{TMS terhadap TA: } \frac{\text{Total Modal Sendiri}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

**Definisi:**

- Total Modal Sendiri adalah seluruh komponen Modal Sendiri pada akhir tahun buku dil uar dana-dana yang belum ditetapkan statusnya.
- Total Aset adalah Total Aset dikurangi dengan dana-dana yang belum ditetapkan statusnya pada posisi akhir tahun buku yang bersangkutan.

**Tabel 9:** Daftar skor penilaian Rasio Modal Sendiri terhadap Total Aset

| TMS thd TA (%) = X | | | | | Skor | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | Infra | Non-Infra |
| | | X | < | 0 | 0 | 0 |
| 0 | <= | X | < | 10 | 2 | 4 |
| 10 | <= | X | < | 20 | 3 | 6 |
| 20 | <= | X | < | 30 | 4 | 7,25 |
| 30 | <= | X | < | 40 | 6 | 10 |
| 40 | <= | X | < | 50 | 5,5 | 9 |
| 50 | <= | X | < | 60 | 5 | 8,5 |
| 60 | <= | X | < | 70 | 4,5 | 8 |
| 70 | <= | X | < | 80 | 4,25 | 7,5 |
| 80 | <= | X | < | 90 | 4 | 7 |
| 90 | <= | X | < | 100 | 3,5 | 6,5 |

Contoh perhitungan:

PT "B" (BUMN Non-Infra) memiliki rasio Modal Sendiri terhadap Total Aset sebesar 35 %, maka sesuai tabel 9 skor untuk indikator rasio Total Modal Sendiri terhadap Total Aset adalah 10.

* * *

# Apendiks 4

PERATURAN BANK INDONESIA
NOMOR: 13/ 1 /PBI/2011
TENTANG

**PENILAIAN TINGKAT KESEHATAN BANK UMUM**

DENGAN RAHMAT TUHAN YANG MAHA ESA

GUBERNUR BANK INDONESIA,

Menimbang:

a. bahwa kesehatan bank merupakan sarana bagi otoritas pengawas dalam menetapkan strategi dan fokus pengawasan terhadap bank;
b. bahwa perubahan kompleksitas usaha dan profil risiko yang dapat berasal dari bank maupun dari perusahaan anak bank serta perubahan pendekatan penilaian kondisi bank yang diterapkan secara internasional mempengaruhi pendekatan penilaian tingkat kesehatan bank;
c. bahwa dalam rangka meningkatkan efektivitas penilaian tingkat kesehatan bank untuk menghadapi perubahan sebagaimana dimaksud pada huruf b diperlukan penyempurnaan penilaian tingkat kesehatan bank dengan pendekatan berdasarkan risiko;
d. bahwa penilaian tingkat kesehatan bank juga perlu disesuaikan dengan penerapan pengawasan secara konsolidasi;

e. bahwa berdasarkan pertimbangan sebagaimana dimaksud dalam huruf a, huruf b, huruf c, dan huruf d, perlu untuk mengatur kembali Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum dalam suatu Peraturan Bank Indonesia;

Mengingat:

1. Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1992 Nomor 31, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3472) sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1998 Nomor 182, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3790);
2. Undang-undang Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1999 Nomor 66, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3843) sebagaimana telah diubah terakhir dengan Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2009 (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2009 Nomor 7, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4962);

MEMUTUSKAN:

Menetapkan: PERATURAN BANK INDONESIA TENTANG PENILAIAN TINGKAT KESEHATAN BANK UMUM.

## BAB I
## KETENTUAN UMUM

### Pasal 1

Dalam Peraturan Bank Indonesia ini yang dimaksud dengan:

(1) Bank adalah Bank Umum yang melaksanakan kegiatan usaha secara konvensional sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998, termasuk kantor cabang bank asing.

(2) Direksi:
   a. Bagi Bank berbentuk hukum Perseroan Terbatas adalah direksi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1 angka 5 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas;
   b. Bagi Bank berbentuk hukum Perusahaan Daerah adalah direksi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 11 Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1962 tentang Perusahaan Daerah;
   c. Bagi Bank berbentuk hukum Koperasi adalah pengurus sebagaimana dimaksud dalam Pasal 29 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 1992 tentang Perkoperasian;
   d. Bagi kantor cabang bank asing adalah pimpinan kantor cabang bank asing.

(3) Dewan Komisaris:
   a. Bagi Bank berbentuk hukum Perseroan Terbatas adalah dewan komisaris sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1 angka 6 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas;
   b. Bagi Bank berbentuk hukum Perusahaan Daerah adalah pengawas sebagaimana dimaksud dalam Pasal 19 Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1962 tentang Perusahaan Daerah;
   c. Bagi Bank berbentuk hukum Koperasi adalah pengawas sebagaimana dimaksud dalam Pasal 38 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 1992 tentang Perkoperasian.

(4) Tingkat Kesehatan Bank adalah hasil penilaian kondisi Bank yang dilakukan terhadap Risiko dan kinerja Bank.
(5) Peringkat Komposit adalah peringkat akhir hasil penilaian Tingkat Kesehatan Bank.
(6) Perusahaan Anak adalah perusahaan yang dimiliki dan/atau dikendalikan oleh Bank secara langsung maupun tidak langsung, baik di dalam negeri maupun di luar negeri, yang memenuhi kriteria sebagaimana dimaksud dalam ketentuan Bank Indonesia mengenai penerapan manajemen risiko secara konsolidasi bagi Bank yang melakukan pengendalian terhadap perusahaan anak.
(7) Pengendalian adalah Pengendalian sebagaimana diatur dalam ketentuan Bank Indonesia yang berlaku mengenai transparansi kondisi keuangan bank.

Pasal 2

(1) Bank wajib memelihara dan/atau meningkatkan Tingkat Kesehatan Bank dengan menerapkan prinsip kehati-hatian dan manajemen risiko dalam melaksanakan kegiatan usaha.
(2) Dalam rangka melaksanakan tanggung jawab atas kelangsungan usaha Bank, Direksi dan Dewan Komisaris bertanggung jawab untuk memelihara dan memantau Tingkat Kesehatan Bank serta mengambil langkah-langkah yang diperlukan untuk memelihara dan/atau meningkatkan Tingkat Kesehatan Bank sebagaimana dimaksud pada ayat (1).
(3) Bank wajib melakukan penilaian tingkat kesehatan dengan menggunakan pendekatan risiko (Risk-based Bank Rating) baik secara individual maupun secara konsolidasi.

BAB II
PENILAIAN TINGKAT KESEHATAN BANK

Pasal 3

(1) Bank wajib melakukan penilaian sendiri (self assessment) atas Tingkat Kesehatan Bank sebagaimana diatur dalam Pasal 2 ayat (3).

(2) Penilaian sendiri (self assessment) Tingkat Kesehatan Bank sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dilakukan paling kurang setiap semester untuk posisi akhir bulan Juni dan Desember.
(3) Bank wajib melakukan pengkinian self assesment Tingkat Kesehatan Bank sewaktu-waktu apabila diperlukan.
(4) Hasil self assessment Tingkat Kesehatan Bank sebagaimana dimaksud pada ayat (2) dan ayat (3) yang telah mendapat persetujuan dari Direksi wajib disampaikan kepada Dewan Komisaris.
(5) Bank wajib menyampaikan hasil self assessment Tingkat Kesehatan Bank sebagaimana dimaksud pada ayat (4) kepada Bank Indonesia sebagai berikut:
    a. untuk penilaian Tingkat Kesehatan Bank secara individual, paling lambat pada tanggal 31 Juli untuk penilaian Tingkat Kesehatan Bank posisi akhir bulan Juni dan tanggal 31 Januari untuk penilaian Tingkat Kesehatan Bank posisi akhir bulan Desember; dan
    b. untuk penilaian Tingkat Kesehatan Bank secara konsolidasi, paling lambat pada tanggal 15 Agustus untuk penilaian Tingkat Kesehatan Bank posisi akhir bulan Juni dan tanggal 15 Februari untuk penilaian Tingkat Kesehatan Bank posisi akhir bulan Desember.

Pasal 4

(1) Bank Indonesia melakukan penilaian Tingkat Kesehatan Bank setiap semester untuk posisi akhir bulan Juni dan Desember.
(2) Bank Indonesia melakukan pengkinian penilaian Tingkat Kesehatan Bank sewaktu-waktu apabila diperlukan.
(3) Penilaian Tingkat Kesehatan Bank sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dan pengkinian penilaian Tingkat Kesehatan Bank sebagaimana dimaksud pada ayat (2) dilakukan berdasarkan hasil pemeriksaan, laporan berkala yang disampaikan Bank, dan/atau informasi lain.

Pasal 5

Dalam rangka pengawasan Bank, apabila terdapat perbedaan hasil penilaian Tingkat Kesehatan Bank yang dilakukan oleh Bank Indonesia sebagaimana dimaksud dalam Pasal 4 dengan hasil self assesment penilaian Tingkat Kesehatan Bank sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 maka yang berlaku adalah hasil penilaian Tingkat Kesehatan Bank yang dilakukan oleh Bank Indonesia.

BAB III

MEKANISME PENILAIAN

TINGKAT KESEHATAN BANK SECARA INDIVIDUAL

Pasal 6

Bank wajib melakukan penilaian Tingkat Kesehatan Bank secara individual dengan menggunakan pendekatan risiko (Risk-based Bank Rating) sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2 ayat (3), dengan cakupan penilaian terhadap faktorfaktor sebagai berikut:

a. Profil risiko (risk profile);
b. Good Corporate Governance (GCG);
c. Rentabilitas (earnings); dan
d. Permodalan (capital).

Pasal 7

(1) Penilaian terhadap faktor profil risiko sebagaimana dimaksud dalam Pasal 6 huruf a merupakan penilaian terhadap risiko inheren dan kualitas penerapan manajemen risiko dalam operasional Bank yang dilakukan terhadap 8 (delapan) risiko yaitu:
    a. risiko kredit;
    b. risiko pasar;
    c. risiko likuiditas;
    d. risiko operasional;
    e. risiko hukum;
    f. risiko stratejik;

g. risiko kepatuhan; dan
h. risiko reputasi.

(2) Penilaian terhadap faktor GCG sebagaimana dimaksud dalam Pasal 6 huruf b merupakan penilaian terhadap manajemen Bank atas pelaksanaan prinsip-prinsip GCG.

(3) Penilaian terhadap faktor rentabilitas (earnings) sebagaimana dimaksud dalam Pasal 6 huruf c meliputi penilaian terhadap kinerja earnings, sumber-sumber earnings, dan sustainability earnings Bank.

(4) Penilaian terhadap faktor permodalan (capital) sebagaimana dimaksud dalam Pasal 6 huruf d meliputi penilaian terhadap tingkat kecukupan permodalan dan pengelolaan permodalan.

Pasal 8

(1) Setiap faktor penilaian Tingkat Kesehatan Bank sebagaimana dimaksud dalam Pasal 6 ditetapkan peringkatnya berdasarkan kerangka analisis yang komprehensif dan terstruktur.

(2) Penetapan peringkat faktor profil risiko dilakukan dengan tahapan sebagai berikut:
a. penetapan tingkat risiko dari masing-masing risiko sebagaimana dimaksud dalam Pasal 7 ayat (1);
b. penetapan tingkat risiko inheren secara komposit dan kualitas penerapan manajemen risiko secara komposit; dan
c. penetapan peringkat faktor profil risiko berdasarkan analisis secara komprehensif dan terstruktur atas hasil penetapan sebagaimana dimaksud pada huruf a dan huruf b dengan memperhatikan signifikansi masing-masing risiko terhadap profil risiko secara keseluruhan.

(3) Penetapan peringkat faktor GCG dilakukan berdasarkan analisis yang komprehensif dan terstruktur terhadap hasil penilaian pelaksanaan prinsip-prinsip GCG Bank dan informasi lain yang terkait dengan GCG Bank.

(4) Penetapan peringkat faktor rentabilitas (earnings) dilakukan berdasarkan analisis secara komprehensif terhadap parameter/indikator

rentabilitas dengan memperhatikan signifikansi masing-masing parameter/indikator serta mempertimbangkan permasalahan lain yang mempengaruhi rentabilitas Bank.

(5) Penetapan peringkat penilaian faktor permodalan Bank dilakukan berdasarkan analisis secara komprehensif terhadap parameter/indikator permodalan dengan memperhatikan signifikansi masing-masing parameter/indikator serta mempertimbangkan permasalahan lain yang mempengaruhi permodalan Bank.

Pasal 9

(1) Peringkat Komposit Tingkat Kesehatan Bank ditetapkan berdasarkan analisis secara komprehensif dan terstruktur terhadap peringkat setiap faktor sebagaimana dimaksud dalam Pasal 8 ayat (2), ayat (3), ayat (4), dan ayat (5) dengan memperhatikan materialitas dan signifikansi masingmasing faktor.

(2) Peringkat Komposit sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dikategorikan sebagai berikut:
   a. Peringkat Komposit 1 (PK-1).
   b. Peringkat Komposit 2 (PK-2).
   c. Peringkat Komposit 3 (PK-3).
   d. Peringkat Komposit 4 (PK-4).
   e. Peringkat Komposit 5 (PK-5).

(3) Peringkat Komposit 1 (PK-1), mencerminkan kondisi Bank yang secara umum sangat sehat sehingga dinilai sangat mampu menghadapi pengaruh negatif yang signifikan dari perubahan kondisi bisnis dan faktor eksternal lainnya.

(4) Peringkat Komposit 2 (PK-2), mencerminkan kondisi Bank yang secara umum sehat sehingga dinilai mampu menghadapi pengaruh negatif yang signifikan dari perubahan kondisi bisnis dan faktor eksternal lainnya.

(5) Peringkat Komposit 3 (PK-3), mencerminkan kondisi Bank yang secara umum cukup sehat sehingga dinilai cukup mampu menghadapi pengaruh negatif yang signifikan dari perubahan kondisi bisnis dan faktor eksternal lainnya.

(6) Peringkat Komposit 4 (PK-4), mencerminkan kondisi Bank yang secara umum kurang sehat sehingga dinilai kurang mampu menghadapi pengaruh negatif yang signifikan dari perubahan kondisi bisnis dan faktor eksternal lainnya.
(7) Peringkat Komposit 5 (PK-5), mencerminkan kondisi Bank yang secara umum tidak sehat sehingga dinilai tidak mampu menghadapi pengaruh negatif yang signifikan dari perubahan kondisi bisnis dan faktor eksternal lainnya.

Pasal 10

Dalam hal berdasarkan hasil identifikasi dan penilaian Bank Indonesia ditemukan permasalahan atau pelanggaran yang secara signifikan mempengaruhi atau akan mempengaruhi operasional dan/atau kelangsungan usaha Bank, Bank Indonesia berwenang menurunkan Peringkat Komposit Tingkat Kesehatan Bank.

BAB IV
MEKANISME PENILAIAN TINGKAT KESEHATAN BANK
SECARA KONSOLIDASI

Pasal 11

(1) Bank wajib melakukan penilaian Tingkat Kesehatan Bank secara konsolidasi dengan menggunakan pendekatan risiko (Risk-based Bank Rating) sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2 ayat (3), dengan cakupan penilaian terhadap faktor-faktor sebagai berikut:
    a. Profil risiko (Risk Profile);
    b. Good Corporate Governance (GCG);
    c. Rentabilitas (Earnings); dan
    d. Permodalan (Capital),
(2) Penetapan peringkat faktor profil risiko Bank secara konsolidasi dilakukan dengan memperhatikan:
    a. signifikansi atau materialitas pangsa Perusahaan Anak terhadap Bank secara konsolidasi; dan/atau

b. permasalahan Perusahaan Anak yang berpengaruh secara signifikan terhadap profil risiko Bank secara konsolidasi;

(3) Penetapan peringkat faktor GCG secara konsolidasi dilakukan dengan memperhatikan:
   a. signifikansi atau materialitas pangsa Perusahaan Anak terhadap Bank secara konsolidasi; dan/atau
   b. permasalahan terkait dengan pelaksanaan prinsip-prinsip GCG pada Perusahaan Anak yang berpengaruh secara signifikan terhadap pelaksanaan prinsip-prinsip GCG.

(4) Penetapan peringkat faktor rentabilitas secara konsolidasi dilakukan berdasarkan analisis secara komprehensif dan terstruktur terhadap parameter/indikator rentabilitas tertentu yang dihasilkan dari laporan keuangan Bank secara konsolidasi dan informasi keuangan lainnya dengan memperhatikan:
   a. signifikansi atau materialitas pangsa Perusahaan Anak terhadap Bank secara konsolidasi; dan/atau
   b. permasalahan rentabilitas pada Perusahaan Anak yang berpengaruh secara signifikan terhadap rentabilitas secara konsolidasi.

(5) Penetapan peringkat faktor permodalan secara konsolidasi dilakukan berdasarkan analisis secara komprehensif dan terstruktur terhadap parameter/indikator permodalan tertentu yang dihasilkan dari laporan keuangan Bank secara konsolidasi dan informasi keuangan lainnya dengan memperhatikan:
   a. signifikansi atau materialitas pangsa Perusahaan Anak terhadap Bank secara konsolidasi; dan/atau
   b. permasalahan permodalan pada Perusahaan Anak yang berpengaruh secara signifikan terhadap permodalan secara konsolidasi.

Pasal 12

Bagi Bank yang melakukan penilaian Tingkat Kesehatan Bank secara konsolidasi maka:

a. mekanisme penetapan peringkat setiap faktor penilaian dan penetapan peringkat komposit Tingkat Kesehatan Bank secara konsolidasi; dan
b. pengkategorian peringkat setiap faktor penilaian dan peringkat komposit secara konsolidasi, wajib mengacu pada mekanisme penetapan dan pengkategorian peringkat Bank secara individual sebagaimana diatur dalam Pasal 8, Pasal 9, dan Pasal 10.

BAB V

TINDAK LANJUT HASIL PENILAIAN TINGKAT KESEHATAN BANK

Pasal 13

(1) Dalam hal berdasarkan hasil penilaian Tingkat Kesehatan Bank yang dilakukan oleh Bank Indonesia dan/atau hasil self assesment oleh Bank terdapat:
   a. faktor Tingkat Kesehatan Bank yang ditetapkan dengan peringkat 4 atau peringkat 5;
   b. Peringkat Komposit Tingkat Kesehatan Bank yang ditetapkan dengan peringkat 4 atau peringkat 5; dan/atau
   c. Peringkat Komposit Tingkat Kesehatan Bank yang ditetapkan dengan peringkat 3, namun terdapat permasalahan signifikan yang perlu diatasi agar tidak mengganggu kelangsungan usaha Bank, maka Direksi, Dewan Komisaris, dan/atau pemegang saham pengendali Bank wajib menyampaikan action plan kepada Bank Indonesia
(2) Bank Indonesia berwenang meminta Bank untuk melakukan penyesuaian terhadap action plan sebagaimana dimaksud pada ayat (1).
(3) Bank wajib menyampaikan action plan:
   a. sesuai batas waktu tertentu yang ditetapkan Bank Indonesia, untuk action plan yang merupakan tindak lanjut dari hasil penilaian Tingkat Kesehatan Bank oleh Bank Indonesia;
   b. paling lambat pada tanggal 15 Agustus, untuk penilaian Tingkat Kesehatan Bank posisi akhir bulan Juni dan tanggal 15 Februari

untuk penilaian Tingkat Kesehatan Bank posisi akhir bulan Desember, untuk action plan yang merupakan tindak lanjut dari hasil self assesment Bank.

Pasal 14

Bank wajib menyampaikan laporan pelaksanaan action plan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 13 paling lambat:

a. 10 (sepuluh) hari kerja setelah target waktu penyelesaian action plan; dan/atau
b. 10 (sepuluh) hari kerja setelah akhir bulan dan dilakukan secara bulanan, apabila terdapat permasalahan yang signifikan yang akan mengganggu penyelesaian action plan secara tepat waktu.

Pasal 15

Bank Indonesia berwenang melakukan pemeriksaan terhadap pelaksanaan action plan oleh Bank.

BAB VI

UJI COBA PENILAIAN TINGKAT KESEHATAN BANK

Pasal 16

(1) Dalam rangka persiapan penerapan secara efektif penilaian Tingkat Kesehatan Bank baik secara individual maupun konsolidasi, Bank wajib melaksanakan uji coba penilaian Tingkat Kesehatan Bank sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Bank Indonesia ini sejak tanggal 1 Juli 2011 yaitu untuk posisi penilaian Tingkat Kesehatan Bank akhir bulan Juni 2011.
(2) Bank Indonesia berwenang meminta hasil uji coba penilaian Tingkat Kesehatan Bank sebagaimana yang dimaksud pada ayat (1).

BAB VII
SANKSI

Pasal 17

Bank yang melakukan pelanggaran terhadap ketentuan sebagaimana diatur dalam Pasal 2, Pasal 3, Pasal 6, Pasal 7, Pasal 8, Pasal 9, Pasal 11, Pasal 12, Pasal 13, Pasal 14, dan Pasal 16 ayat (1) dikenakan sanksi administratif sebagaimana dimaksud dalam Pasal 52 Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 berupa:

a. teguran tertulis;
b. penurunan Tingkat Kesehatan Bank;
c. pembekuan kegiatan usaha tertentu; dan/atau
d. pencantuman pengurus dan/atau pemegang saham Bank dalam daftar pihakpihak yang mendapatkan predikat tidak lulus dalam penilaian kemampuan dan kepatutan (Fit and Proper Test).

BAB VIII
KETENTUAN PENUTUP

Pasal 18

Ketentuan pelaksanaan Peraturan Bank Indonesia ini diatur lebih lanjut dalam Surat Edaran Bank Indonesia.

Pasal 19

Dengan berlakunya Peraturan Bank Indonesia ini, maka:

a. Peraturan Bank Indonesia Nomor 6/10/PBI/2004 tentang Sistem Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum, dicabut dan dinyatakan tidak berlaku sejak tanggal 1 Januari 2012 yaitu untuk penilaian Tingkat Kesehatan Bank posisi akhir bulan Desember 2011;
b. penilaian Tingkat Kesehatan Bank sesuai Peraturan Bank Indonesia ini secara efektif dilaksanakan sejak tanggal 1 Januari 2012 yaitu untuk penilaian Tingkat Kesehatan Bank posisi akhir bulan Desember 2011.

Pasal 20

Peraturan Bank Indonesia ini mulai berlaku pada tanggal ditetapkan.

Agar setiap orang mengetahuinya, memerintahkan pengundangan Peraturan Bank Indonesia ini dengan penempatannya dalam Lembaran Negara Republik Indonesia.

Ditetapkan di Jakarta
Pada tanggal 5 Januari 2011

GUBERNUR BANK INDONESIA,

DARMIN NASUTION

Diundangkan di Jakarta
Pada tanggal 5 Januari 2011
MENTERI HUKUM DAN HAK ASASI MANUSIA
REPUBLIK INDONESIA

PATRIALIS AKBAR

LEMBARAN NEGARA REPUBLIK INDONESIA TAHUN 2011 NOMOR 1 DPNP

* * *

# Apendiks 5

MENTERI KEUANGAN

SALINAN

KEPUTUSAN MENTERI KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA
NOMOR : 1169/KMK.01/1991

TENTANG

KEGIATAN SEWA-GUNA-USAHA (LEASING)

MENTERI KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA

Menimbang : bahwa dalam rangka untuk lebih memberikan kepastian hukum terutama mengenai perlakuan perpajakan kegiatan sewa-guna-usaha, dipandang perlu mengatur kembali ketentuan tentang kegiatan sewa guna usaha dalam suatu Keputusan Menteri Keuangan.

Mengingat : 1. Undang-Undang Nomor 6 Tahun 1983 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan (Lembaran Negara Tahun 1983 Nomor 49 : Tambahan Lembaran Negara Nomor 3262);

2. Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan (Lembaran Negara Tahun 1983 Nomor 50; Tambahan Lembaran Nomor 3263);

3. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1983 tentang Pajak Pertambahan Nilai Barang Dan Jasa Dan Pajak Penjualan Atas Barang Mewah (Lembaran Negara Tahun 1983 Nomor 51; Tambahan Lembaran Negara Nomor 3264);
4. Keputusan Presiden Republik Indonesia Nomor 61 Tahun 1988 tentang Lembaga Pembiayaan;
5. Keputusan Presiden Republik Indonesia Nomor 64M Tahun 1988;
6. Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 1251/KMK.013/1988 tanggal 20 Desember 1988 tentang Ketentuan dan Tata Cara Pelaksanaan Lembaga Pembiayaan sebagaimana diubah dengan Kepeutusan Menteri Keuangan Nomor 1256/KMK.00/1989 tanggal 18 Nopember 1989;
7. Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 634/KMK.013/1990 tanggal 5 Juni 1990 tentang Pengadaan Barang Modal Berfasilitas Melalui Perusahaan Sewa Guna Usaha ( Perusahaan Leasing).

MEMUTUSKAN

Menetapkan : KEPUTUSAN MENTERI KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA TENTANG KEGIATAN SEWA-GUNA-USAHA (LEASING).

## BAB I
## KETENTUAN UMUM

### Pasal 1

Yang dimaksud dalam Keputusan ini dengan:

a. Sewa-guna-usaha (Leasing) adalah kegiatan pembiayaan dalam bentuk penyediaan barang modal baik secara sewa-guna-usaha dengan hak opsi (finance lease) maupun sewa-guna-usaha

tanpa hak opsi(operating lease) untuk digunakan oleh Lessee selama jangka waktu tertentu berdasarkan pembayaran secara berkala;

b. Barang Modal adalah setiap aktiva tetap berwujud, termasuk tanah sepanjang di atas tanah tersebut melekat aktiva tetap berupa bangunan (plant), dan tanah serta aktiva yang dimaksud merupakan satu kesatuan pemilikan, yang mempunyai masa manfaat lebih dari 1 (satu) tahun dan digunakan secara langsung untuk menghasilkan, atau meningkatkan, atau memperlancar produksi dan distribusi barang atau jasa oleh Lessee;
c. Lessor adalah perusahaan pembiayaan atau perusahaan sewa-guna-usaha yang telah telah memperoleh izin usaha dari Menteri Keuangan dan melakukan kegiatan sewa-guna-usaha;
d. Lessee adalah perusahaan atau perorangan yang menggunakan barang modal dengan pembiayaan dari Lessor;
e. Pembayaran sewa-guna-usaha (Lease Payment) adalah jumlah uang yang harus dibayar secara berkala oleh Lessee kepada Lessor selama jangka waktu yang telah disetujui bersama sebagai imbalan penggunaan barang modal berdasarkan perjanjian sewa-guna-usaha;
f. Piutang sewa-guna-usaha (Lease Receivable) adalah jumlah seluruh pembayaran sewa-guna-usaha selama masa sewa-guna-usaha;
g. Harga Perolehan (Acquisition Cost) adalah harga beli barang modal yang dilease ditambah dengan biaya langsung;
h. Nilai Pembiayaan adalah jumlah pembiayaan untuk pengadaan barang modal yang secara riil dikeluarkan oleh Lessor;
i. Angsuran Pokok Pembiayaan adalah bagian dari pembayaran sewa-guna-usaha yang diperhitungkan sebagai pelunasan atas nilai pembiayaan;
j. Imbalan jasa sewa-guna-usaha adalah bagian dari pembayaran sewa-guna-usaha yang diperhitungkan sebagai pendapatan sewa-guna-usaha bagi Lessor.

k. Nilai sisa (Residual Value) adalah nilai barang modal pada akhir masa sewa-guna-usaha yang telah di sepakati oleh Lessor dengan Lessee pada awal masa sewa-guna-usaha.
l. Simpanan Jaminan (Security Deposit) adalah jumlah uang yang diterima Lessor dari Lessee pada permulaan masa lease sebagai jaminan untuk kelancaran pembayaran lease;
m. Masa Sewa-guna-usaha(Lease term) adalah jangka waktu sewa-guna- usaha yang dimulai sejak diterimanya barang modal yang disewa-guna-usaha oleh Lessee sampai dengan perjanjian sewa-guna-usaha berakhir;
n. Masa Sewa-guna-usaha pertama adalah jangka waktu sewa-guna-usaha barang modal untuk transaksi sewa-guna-usaha yang pertama kalinya;
o. Opsi adalah hak Lessee untuk membeli barang modal yang di-sewa-guna-usaha atau memperpanjang jangka waktu perjanjian sewa-guna-usaha.

## BAB II
## KEGIATAN USAHA

### Pasal 2

(1) Kegiatan Sewa-guna-usaha dapat dilakukan secara :
   a. Sewa-guna-usaha dengan hak opsi (finance lease);
   b. Sewa-guna-usaha tanpa hak opsi(operating lease).
(2) Kegiatan sewa-guna-usaha dengan hak opsi sebagaimana dimaksudkan dalam ayat (1) huruf a Pasal ini ditetapkan sebagai kegiatan lembaga keuangan lainnya.

### Pasal 3

Kegiatan sewa-guna-usaha digolongkan sebagai sewa-guna-usaha dengan hak opsi apabila memenuhi semua kriteria berikut:

a. jumlah pembayaran sewa-guna-usaha selama masa sewa-guna-usaha pertama ditambah dengan nilai sisa barang modal, harus

dapat menutup harga perolehan barang modal dan keuntungan lessor;

b. masa sewa-guna-usaha ditetapkan sekurang-kurangnya 2 (dua) tahun untuk barang modal Golongan I, 3 (tiga) tahun untung barang modal Golongan II dan III dan 7 (tujuh) tahun untuk Golongan bangunan;
c. perjanjian sewa-guna-usaha memuat ketentuan mengenai opsi bagi lessee.

Pasal 4

Kegiatan sewa-guna-usaha digolongkan sebagai sewa-guna-usaha tanpa hak opsi apabila memenuhi semua kriteria berikut :

a. jumlah pembayaran sewa-guna-usaha selama masa sewa-guna-usaha pertama tidak dapat menutupi harga perolehan barang modal yang disewa-guna-usahakan ditambah keuntungan yang diperhitungkan oleh lessor;
b. perjanjian sewa-guna-usaha tidak memuat ketentuan mengenai opsi bagi lessee.

Pasal 5

Penggolongan jenis barang modal yang disewa-guna-usaha sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 huruf b Keputusan ini, ditetapkan berdasarkan ketentuan Pasal 11 Undang-Undang No. 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan.

Pasal 6

(1) Lessor hanya diperkenankan memberikan pembiayaan barang modal kepada lessee yang telah memiliki NPWP, mempunyai kegiatan usaha dan atau pekerjaan bebas.
(2) Lessee dilarang menyewa-guna-usahakan kembali barang modal yang disewa-guna-usaha kepada pihak lain.

Pasal 7

(1) Lessor wajib menempelkan plakat atau etiket pada barang modal yang disewa-guna-usahakan dengan mencantumkan nama dan alamat lessor serta pernyataan bahwa barang modal dimaksud terikat dalam perjanjian sewa-guna-usaha.
(2) Plakat atau etiket sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) Pasal ini harus ditempatkan sedemikian rupa sehingga dengan mudah barang modal tersebut dapat dibedakan dari barang modal lainnya yang pengadaannya tidak dilakukan secara sewa-guna-usaha.
(3) Selama masa sewa-guna-usaha, Lessee bertanggung jawab untuk memelihara agar plakat atau etiket sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) Pasal ini tetap melekat pada barang modal yang disewa-guna-usaha.

Pasal 8

(1) Perusahaan sewa-guna-usaha atau perusahaan pembiayaan yang melakukan kegiatan sewa-guna-usaha, dapat membuka kantor cabang/perwakilan dan menggunakan tenaga asing setelah memperoleh izin/persetujuan dan rekomendasi dari Menteri Keuangan.
(2) Tata cara pemberian izin/persetujuan, dan rekomendasi sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) diatur oleh Direktur Jendral Moneter.

BAB III

PERJANJIAN SEWA-GUNA-USAHA

Pasal 9

(1) Setiap transaksi sewa-guna-usaha wajib diikat dalam suatu perjanjian sewa-guna-usaha (lease agreement).
(2) Perjanjian sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) Pasal ini sekurang-kurangnya memuat hal-hal sebagai berikut :
    a. jenis transaksi sewa-guna-usaha;
    b. nama dan alamat masing-masing pihak;

c. nama, jenis, type dan lokasi penggunaan barang modal;
d. harga perolehan, nilai pembiayaan, pembayaran sewa-guna-usaha, angsuran pokok pembiayaan, imbalan jasa sewa-guna-usaha, nilai sisa, simpanan jaminan, dan ketentuan asuransi atas barang modal yang disewa-guna-usahakan;
e. masa sewa-guna-usaha;
f. ketentuan mengenai pengakhiran transaksi sewa-guna-usaha yang dipercepat, dan penetapan kerugian yang harus ditanggung lessee dalam hal barang modal yang disewa-guna-usaha dengan hak opsi hilang, rusak atau tidak berfungsi karena sebab apapun;
g. opsi bagi penyewa guna usaha dalam hal transaksi sewa-guna-usaha dengan hak opsi;
h. tanggung jawab para pihak atas barang modal yang disewa-guna-usaha.

(3) Perjanjian sewa-guna-usaha sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) Pasal ini wajib dibuat dalam bahasa Indonesia, dan apabila dipandang perlu dapat diterjemahkan ke dalam bahasa asing.

## BAB IV
## PELAKSANAAN HAK OPSI

### Pasal 10

Pada saat berakhirnya masa sewa-guna-usaha dari transaksi sewa-guna-usaha dengan hak opsi, lessee dapat melaksanakan opsi yang telah disetujui bersama pada permulaan masa sewa-guna-usaha.

### Pasal 11

(1) Opsi untuk membeli dilakukan dengan melunasi pembayaran nilai sisa barang modal yang disewa-guna-usaha.
(2) Dalam hal lessee memilih untuk memperpanjang jangka waktu perjanjian sewa-guna-usaha, maka nilai sisa barang modal yang disewa-guna-usahakan digunakan sebagai dasar dalam menetapkan piutang sewa-guna-usaha.

Pasal 12

Dalam hal lessee menggunakan opsi membeli maka dasar penyusutannya adalah nilai sisa barang modal.

BAB V
PERLAKUAN AKUNTANSI

Pasal 13

Akuntansi transaksi sewa-guna-usaha dilaksanakan sesuai dengan standar akuntansi di bidang sewa-guna-usaha di Indonesia.

BAB VI
PERLAKUAN PERPAJAKAN

Bagian
Pertama
Sewa-guna-usaha Dengan Hak Opsi

Pasal 14

Perlakuan Pajak Penghasilan bagi lessor adalah sebagai berikut:

a. penghasilan lessor yang dikenakan Pajak Penghasilan adalah sebagian dari pembayaran sewa-guna-usaha dengan hak opsi yang berupa imbalan jasa sewa-guna-usaha;
b. lessor tidak boleh menyusutkan atas barang modal yang disewa-guna-usahakan dengan hak opsi;
c. dalam hal masa sewa-guna-usaha lebih pendek dari masa yang ditentukan dalam Pasal 3 Keputusan ini, Direktur Jenderal Pajak melakukan koreksi atas pengakuan penghasilan pihak lessor;
d. lessor dapat membentuk cadangan penghapusan piutang ragu-ragu yang dapat dikurangkan dari penghasilan bruto, setinggi-tingginya sejumlah 2,5% (dua setengah persen) dari rata-rata saldo awal dan saldo akhir piutang sewa-guna-usaha dengan hak opsi;

e. kerugian yang diderita karena piutang sewa-guna-usaha yang nyata-nyata tidak dapat ditagih lagi dibebankan pada cadangan penghapusan piutang ragu-ragu yang telah dibentuk pada awal tahun pajak yang bersangkutan;
f. dalam hal cadangan penghapusan piutang ragu-ragu tersebut tidak atau tidak sepenuhnya dibebani untuk menutup kerugian dimaksud maka sisanya dihitung sebagai penghasilan, sedangkan apabila cadangan tersebut tidak mencukupi maka kekurangannya dapat dibebankan sebagai biaya yang dikurangkan dari penghasilan bruto.

Pasal 15

Atas penyerahan jasa dalam transaksi sewa-guna-usaha dengan hak opsi dari lessor kepada lessee, dikecualikan dari pengenaan Pajak Pertambahan Nilai.

Pasal 16

(1) Perlakuan Pajak Penghasilan bagi lessee adalah sebagai berikut :
   a. selama masa sewa-guna-usaha, lessee tidak boleh melakukan penyusutan atas barang modal yang disewa-guna-usaha, sampai saat lessee menggunakan hak opsi untuk membeli;
   b. setelah lessee menggunakan hak opsi untuk membeli barang modal tersebut, lessee melakukan penyusutan dan dasar penyusutannya adalah nilai sisa (residual value) barang modal yang bersangkutan;
   c. pembayaran sewa-guna-usaha yang dibayar atau terutang oleh lessee sepanjang transaksi sewa-guna-usaha tersebut memenuhi ketentuan dalam Pasal 3 Keputusan ini;
   d. dalam hal masa sewa-guna-usaha lebih pendek dari masa yang ditentukan dalam Pasal 3 Keputusan ini,Direktur Jenderal Pajak melakukan koreksi atas pembebanan biaya sewa-guna-usaha.
(2) Lessee tidak memotong Pajak Penghasilan Pasal 23 atas pembayaran sewa-guna-usaha yang dibayar atau terutang berdasarkan perjanjian sewa-guna-usaha dengan hak opsi.

Bagian
Kedua
Sewa-guna-usaha Tanpa Hak Opsi

Pasal 17

(1) Perlakuan Pajak Penghasilan bagi lessor adalah sebagai berikut:
   a. seluruh pembayaran sewa-guna-usaha tanpa hak opsi yang diterima atau diperoleh lessor merupakan obyek Pajak Penghasilan;
   b. lessor membebankan biaya penyusutan atas barang modal yang disewa-guna-usahakan tanpa hak opsi, sesuai dengan ketentuan Pasal 11 Undang-undang Pajak Penghasilan 1984 beserta peraturan pelaksanaannya.
(2) Perlakuan Pajak Penghasilan bagi lessee adalah sebagai berikut:
   a. pembayaran sewa-guna-usaha tanpa hak opsi yang dibayar atau terutang oleh lessee adalah biaya yang dapat dikurangkan dari penghasilan bruto;
   b. lessee wajib memotong Pajak Penghasilan Pasal 23 atas pembayaran sewa-guna-usaha tanpa hak opsi yang dibayarkan atau terutang kepada lessor.

Pasal 18

Atas penyerahan jasa dalam transaksi sewa-guna-usaha tanpa hak opsi dari lessor kepada lessee, terhutang Pajak Pertambahan Nilai.

Bagian Ketiga
Angsuran Pajak Penghasilan Pasal 25

Pasal 19

Besarnya angsuran Pajak Penghasilan Pasal 25 untuk setiap bulan yang terutang oleh lessor adalah jumlah Pajak Penghasilan sebagi hasil penerapan tarif Pasal 17 Undang-undang Pajak Penghasilan Tahun 1984 terhadap penghasilan kena pajak berdasarkan laporan keuangan triwulanan terakhir sesuai dengan ketentuan dalam Pasal 20.

Keputusan ini disetahunkan, dibagi 12 (dua belas).

BAB IX
PELAPORAN

Pasal 20

(1) Lessor wajib menyampaikan laporan keuangan triwulan kepada Direktorat Jenderal Pajak dan Direktorat Jenderal Moneter.
(2) Laporan keuangan triwulan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) harus sudah disampaikan paling lambat 15 (lima belas ) hari setelah triwulan yang bersangkutan berakhir.

Pasal 21

(1) Lessor wajib menyampaikan laporan operasional secara semesteran berdasarkan tahun takwim kepada Direktorat Jenderal Moneter.
(2) Bentuk laporan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) Pasal ini dan tata cara penyampaiannya ditetapkan oleh Direktur Jenderal Moneter.

Pasal 22

Setiap perubahan anggaran dasar, pemegang saham, pengurus, tenaga ahli, dan alamat kantor wajib dilaporkan kepada Menteri Keuangan selambat-lambatnya 15 (lima belas) hari kerja setelah perubahan dilaksanakan.

Pasal 23

Dalam hal laporan sebagaimana dimaksud Pasal 20, Pasal 21 dan Pasal 22 atau berdasarkan informasi lain ditemukan adanya penyimpangan, Menteri Keuangan atau Pejabat yang ditunjukan dapat melakukan pemeriksaan.

BAB X
SANKSI

Pelanggaran terhadap ketentuan Keputusan ini, dapat dikenakan sanksi sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Perundangan-undangan Per-

pajakan dan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1251/KMK.013/1988 jo. Nomor 1256/KMK.00/1989.

## BAB XI
## KETENTUAN PERALIHAN

### Pasal 25

(1) Perlakuan akuntansi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 13 Keputusan ini mulai berlaku untuk tahun pajak 1991.
(2) Perlakuan Pajak Penghasilan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 14 dan Pasal 16 Keputusan ini mulai berlaku terhadap sewa-guna-usaha dengan hak opsi yang kontraknya ditanda tangani setelah berlakunya Keputusan ini.
(3) Perlakuan perpajakan yang selama ini diterapkan terhadap sewa-guna-usaha dengan hak opsi yang kontraknya telah ditanda tangani sebelum berlakunya Keputusan ini, tetap berlaku.

## BAB XII
## KETENTUAN PENUTUP

### Pasal 26

Pelaksanan teknis Keputusan ini diatur lebih lanjut oleh Direktur Jenderal Moneter dan Direktur Jenderal Pajak baik secara bersama-sama maupun sendiri-sendiri sesuai dengan bidang tugasnya masing-masing.

### Pasal 27

Dengan ditetapkannya Keputusan ini, Keputusan Menteri Keuangan Nomor 48/KMK.013/1991 tentang Kegiatan Sewa-guna-usaha, dinyatakan tidak berlaku.

### Pasal 28

Keputusan ini mulai berlaku pada tanggal ditetapkan dan mempunyai daya laku surut terhitung sejak tanggal 19 Januari 1991.

Agar setiap orang mengetahuinya, memerintahkan pengumuman Keputusan ini dengan penempatannya dalam Berita Negara Republik Indonesia.

Ditetapkan di: JAKARTA
pada tanggal: 27 Nopember 1991

SALINAN sesuai dengan aslinya
KEPALA BIRO UMUM

MENTERI KEUANGAN,
ttd.
u.b J.B. SUMARLIN

KEPALA BAGIAN TATA USAHA DEPARTEMEN

Drs. SUPOMO
NIP. 060031993

# Apendiks 6

SALINAN
PERATURAN MENTERI KEUANGAN
NOMOR 79/PMK.03/2008

TENTANG

PENILAIAN KEMBALI AKTIVA TETAP PERUSAHAAN UNTUK TUJUAN PERPAJAKAN

MENTERI KEUANGAN,

Menimbang:

a. bahwa berdasarkan ketentuan Pasal 19 Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan sebagaimana telah beberapa kali diubah terakhir dengan Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2000, Menteri Keuangan berwenang menetapkan peraturan tentang penilaian kembali aktiva tetap apabila terjadi ketidaksesuaian antara unsur biaya dengan penghasilan karena perkembangan harga;
b. bahwa ketentuan sebagaimana diatur dalam Keputusan Menteri Keuangan Nomor 486/KMK.03/2002 tentang Penilaian Kembali Aktiva Tetap Perusahaan untuk Tujuan Perpajakan dipandang sudah tidak memadai sehingga perlu dilakukan penyesuaian/penyempurnaan terhadap kebijakan di bidang perpajakan mengenai penilaian kembali aktiva tetap perusahaan;

c. bahwa berdasarkan pertimbangan sebagaimana dimaksud dalam huruf a dan huruf b, perlu menetapkan Peraturan Menteri Keuangan tentang Penilaian Kembali Aktiva Tetap Perusahaan Untuk Tujuan Perpajakan;

Mengingat:

1. Undang-Undang Nomor 6 Tahun 1983 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1983 Nomor 49, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3262) sebagaimana telah beberapa kali diubah terakhir dengan Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2007 (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 85, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4740);
2. Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1993 Nomor 50, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3263) sebagaimana telah bebarapa kali diubah terakhir dengan Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2000 (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2000 Nomor 127; Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3985);
3. Peraturan Pemerintah Nomor 138 Tahun 2000 tentang Penghitungan Penghasilan Kena Pajak dan Pelunasan Pajak Penghasilan Dalam Tahun Berjalan (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2000 Nomor 253, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4055);
4. Keputusan Presiden Nomor 20/P Tahun 2005;

MEMUTUSKAN:

Menetapkan: PERATURAN MENTERI KEUANGAN TENTANG PENILAIAN KEMBALI AKTIVA TETAP PERUSAHAAN UNTUK TUJUAN PERPAJAKAN.

Pasal 1

(1) Perusahaan dapat melakukan penilaian kembali aktiva tetap perusahaan untuk tujuan perpajakan, dengan syarat telah memenuhi semua kewajiban pajaknya sampai dengan masa pajak terakhir sebelum masa pajak dilakukannya penilaian kembali.
(2) Perusahaan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) adalah Wajib Pajak badan dalam negeri dan bentuk usaha tetap (BUT), tidak termasuk perusahaan yang memperoleh izin menyelenggarakan pembukuan dalam bahasa Inggris dan mata uang Dollar Amerika Serikat.

Pasal 2

(1) Untuk melakukan penilaian kembali aktiva tetap perusahaan, perusahaan mengajukan permohonan kepada Direktur Jenderal Pajak.
(2) Direktur Jenderal Pajak diberi wewenang untuk menerbitkan surat keputusan penilaian kembali aktiva tetap perusahaan atas permohonan yang diajukan oleh perusahaan sebagaimana dimaksud pada ayat (1).

Pasal 3

(1) Penilaian kembali aktiva tetap perusahaan dilakukan terhadap:
    a. seluruh aktiva tetap berwujud, termasuk tanah yang berstatus hak milik atau hak guna bangunan; atau
    b. seluruh aktiva tetap berwujud tidak termasuk tanah,yang terletak atau berada di Indonesia, dimiliki, dan dipergunakan untuk mendapatkan, menagih, dan memelihara penghasilan yang merupakan Objek Pajak.
(2) Penilaian kembali aktiva tetap perusahaan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) tidak dapat dilakukan kembali sebelum lewat jangka

waktu 5 (lima) tahun terhitung sejak penilaian kembali aktiva tetap perusahaan terakhir yang dilakukan berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan ini.

Pasal 4

(1) Penilaian kembali aktiva tetap perusahaan harus dilakukan berdasarkan nilai pasar atau nilai wajar aktiva tetap tersebut yang berlaku pada saat penilaian kembali aktiva tetap yang ditetapkan oleh perusahaan jasa penilai atau ahli penilai, yang memperoleh izin dari Pemerintah
(2) Dalam hal nilai pasar atau nilai wajar yang ditetapkan oleh perusahaan jasa penilai atau ahli penilai sebagaimana dimaksud pada ayat (1) ternyata tidak mencerminkan keadaan yang sebenarnya, Direktur Jenderal Pajak menetapkan kembali nilai pasar atau nilai wajar aktiva yang bersangkutan.
(3) Penilaian kembali aktiva tetap perusahaan dilakukan dalam jangka waktu paling lama 1 (satu) tahun sejak tanggal laporan perusahaan jasa penilai atau ahli penilai.

Pasal 5

Atas selisih lebih penilaian kembali aktiva tetap perusahaan di atas nilai sisa buku fiskal semula dikenakan Pajak Penghasilan yang bersifat final sebesar 10% (sepuluh persen).

Pasal 6

Perusahaan yang karena kondisi keuangannya tidak memungkinkan untuk melunasi sekaligus Pajak Penghasilan yang terutang sebagaimana dimaksud dalam Pasal 5, dapat mengajukan permohonan pembayaran secara angsuran paling lama 12 (dua belas) bulan sesuai ketentuan Pasal 9 ayat (4) Undang-Undang Nomor 6 Tahun 1983 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan sebagaimana telah beberapa kali diubah terakhir dengan Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2007.

Pasal 7

(1) Sejak bulan dilakukannya penilaian kembali aktiva tetap perusahaan berlaku ketentuan sebagai berikut:
   a. Dasar penyusutan fiskal aktiva tetap yang telah memperoleh persetujuan penilaian kembali adalah nilai pada saat penilaian kembali.
   b. Masa manfaat fiskal aktiva tetap yang telah dilakukan penilaian kembali aktiva tetap perusahaan disesuaikan kembali menjadi masa manfaat penuh untuk kelompok aktiva tetap tersebut.
   c. Perhitungan penyusutan dimulai sejak bulan dilakukannya penilaian kembali aktiva tetap perusahaan.
(2) Untuk bagian tahun pajak sampai dengan bulan sebelum bulan dilakukannya penilaian kembali aktiva tetap perusahaan berlaku ketentuan sebagai berikut :
   a. Dasar penyusutan fiskal aktiva tetap adalah dasar penyusutan fiskal pada awal tahun pajakyang bersangkutan.
   b. Sisa masa manfaat fiskal aktiva tetap adalah sisa manfaat fiskal pada awal tahun pajak yangbersangkutan.
   c. Perhitungan penyusutannya dihitung secara prorata sesuai dengan banyaknya bulan dalam bagian tahun pajak tersebut.
(3) Penyusutan fiskal aktiva tetap yang tidak memperoleh persetujuan penilaian kembali aktiva tetap perusahaan, tetap menggunakan dasar penyusutan fiskal dan sisa manfaat fiskal semula sebelum dilakukannya penilaian kembali aktiva tetap perusahaan.

Pasal 8

(1) Dalam hal Perusahaan melakukan pengalihan aktiva tetap berupa:
   a. Aktiva tetap kelompok 1 (satu) dan kelompok 2 (dua) yang telah memperoleh persetujuan penilaian kembali sebelum berakhirnya masa manfaat yang baru sebagaimana dimaksud dalam Pasal 7 ayat (1) huruf b; atau
   b. Aktiva tetap kelompok 3 (tiga), kelompok 4 (empat), bangunan, dan tanah yang telah memperoleh persetujuan penilaian

kembali sebelum lewat jangka waktu 10 (sepuluh) tahun, maka atas selisih lebih penilaian kembali diatas nilai sisa buku fiskal semula, dikenakan tambahan Pajak Penghasilan yang bersifat final dengan tarif sebesar tarif tertinggi Pajak Penghasilan Wajib Pajak badan dalam negeri yang berlaku pada saat penilaian kembali dikurangi 10% (sepuluh persen).

(2) Ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) tidak berlaku bagi:
   a. Pengalihan aktiva tetap perusahaan yang bersifat *force majeur* berdasarkan keputusan atau kebijakan Pemerintah atau keputusan Pengadilan;
   b. Pengalihan aktiva tetap perusahaan dalam rangka penggabungan, peleburan, atau pemekaran usaha yang mendapat persetujuan; atau
   c. Penarikan aktiva tetap perusahaan dari penggunaan karena mengalami kerusakan berat yang tidak dapat diperbaiki lagi.

(3) Selisih antara nilai pengalihan aktiva tetap perusahaan dengan nilai sisa buku fiskal pada saat pengalihan merupakan keuntungan atau kerugian berdasarkan ketentuan Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan sebagaimana telah beberapa kali diubah terakhir dengan Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2000.

Pasal 9

(1) Selisih lebih penilaian kembali aktiva tetap perusahaan di atas nilai sisa buku komersial semula setelah dikurangi dengan Pajak Penghasilan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 5 harus dibukukan dalam neraca komersial pada perkiraan modal dengan nama "Selisih Lebih Penilaian Kembali Aktiva Tetap Perusahaan Tanggal .....".

(2) Pemberian saham bonus atau pencatatan tambahan nilai nominal saham tanpa penyetoran yang berasal dari kapitalisasi selisih lebih penilaian kembali aktiva tetap perusahaan, sampai dengan sebesar selisih lebih penilaian kembali secara fiskal sebagaimana dimaksud dalam Pasal 5, bukan merupakan Objek Pajak berdasarkan Pasal 4 ayat (1) huruf g Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pa-

jak Penghasilan sebagaimana telah beberapa kali diubah terakhir dengan Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2000 jo. Pasal 1 huruf b Peraturan Pemerintah Nomor 138 Tahun 2000 tentang Penghitungan Penghasilan Kena Pajak dan Pelunasan Pajak Penghasilan Dalam Tahun Berjalan.

(3) Dalam hal selisih lebih penilaian kembali secara fiskal sebagaimana dimaksud pada ayat (2) lebih besar daripada selisih lebih penilaian kembali secara komersial sebagaimana dimaksud pada ayat (1), pemberian saham bonus atau pencatatan tambahan nilai nominal saham tanpa penyetoran yang bukan merupakan Objek Pajak sebagaimana dimaksud pada ayat (2), hanya sampai dengan sebesar selisih penilaian kembali secara komersial.

Pasal 10

Ketentuan lebih lanjut mengenai tata cara pengajuan permohonan dan pengadministrasian penilaian kembali aktiva tetap perusahaan diatur dengan Peraturan Direktur Jenderal Pajak.

Pasal 11

Terhadap perusahaan yang telah mengajukan permohonan izin penilaian kembali aktiva tetap perusahaan sebelum berlakunya Peraturan Menteri Keuangan ini dan atas permohonan tersebut belum diterbitkan surat keputusannya, diproses berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 486/KMK.03/2002 tentang Penilaian Kembali Aktiva Tetap Perusahaan Untuk Tujuan Perpajakan.

Pasal 12

Pada saat Peraturan Menteri Keuangan ini mulai berlaku, Keputusan Menteri Keuangan Nomor 486/KMK.03/2002 tentang Penilaian Kembali Aktiva Tetap Perusahaan Untuk Tujuan Perpajakan, dicabut dan dinyatakan tidak berlaku.

Pasal 13

Peraturan Menteri Keuangan ini mulai berlaku pada tanggal ditetapkan. Agar setiap orang mengetahuinya, memerintahkan pengumuman Peraturan Menteri Keuangan ini dengan penempatannya dalam Berita Negara Republik Indonesia.

Ditetapkan di Jakarta
pada tanggal 23 Mei 2008

MENTERI KEUANGAN,
SRI MULYANI INDRAWATI

# Apendiks 7

PERATURAN BANK INDONESIA
NOMOR 16/ 20 /PBI/2014

TENTANG

PENERAPAN PRINSIP KEHATI-HATIAN DALAM PENGELOLAAN UTANG LUAR NEGERI KORPORASI NONBANK

DENGAN RAHMAT TUHAN YANG MAHA ESA
GUBERNUR BANK INDONESIA,

Menimbang:

a. bahwa utang luar negeri merupakan salah satu sumber pembiayaan perekonomian domestik;
b. bahwa utang luar negeri, khususnya yang dilakukan oleh korporasi nonbank, perlu dikelola secara baik oleh korporasi nonbank agar memberikan kontribusi yang optimal terhadap perekonomian nasional dan tidak menimbulkan gangguan pada kestabilan makroekonomi;
c. bahwa untuk mencapai tujuan tersebut pengelolaan utang luar negeri harus dilakukan dengan memperhatikan prinsip kehati-hatian untuk memitigasi berbagai risiko yang dapat timbul, termasuk risiko nilai tukar, risiko likuiditas, dan risiko utang yang terlalu tinggi atau berlebihan (overleverage);
d. bahwa penerapan prinsip kehati-hatian tersebut sejalan dengan upaya mendorong pendalaman pasar keuangan domestik;

e. bahwa berdasarkan pertimbangan sebagaimana dimaksud dalam huruf a, huruf b, huruf c, dan huruf d, perlu menetapkan Peraturan Bank Indonesia tentang Penerapan Prinsip Kehati-hatian dalam Pengelolaan Utang Luar Negeri Korporasi Nonbank;

Mengingat: Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1999 Nomor 66, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3843) sebagaimana telah diubah beberapa kali, terakhir dengan Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2009 tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2008 tentang Perubahan Kedua Atas Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia menjadi Undang-Undang (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2009 Nomor 7, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4962);

MEMUTUSKAN:

Menetapkan: PERATURAN BANK INDONESIA TENTANG PENERAPAN PRINSIP KEHATI-HATIAN DALAM PENGELOLAAN UTANG LUAR NEGERI KORPORASI NONBANK.

## BAB I
## KETENTUAN UMUM

### Pasal 1

Dalam Peraturan Bank Indonesia ini yang dimaksud dengan:

(1) Utang Luar Negeri yang selanjutnya disingkat ULN adalah utang Penduduk kepada bukan Penduduk dalam Valuta Asing dan/atau Rupiah, termasuk di dalamnya pembiayaan berdasarkan prinsip syariah.

(2) Penduduk adalah penduduk sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang yang mengatur mengenai lalu lintas devisa dan sistem nilai tukar.
(3) Korporasi Nonbank adalah badan usaha selain bank, dan badan lainnya.
(4) Valuta Asing adalah valuta yang berdenominasi selain mata uang Rupiah.
(5) Aset Valuta Asing adalah aset lancar dalam Valuta Asing yang terdiri atas kas, giro, tabungan, deposito, surat-surat berharga yang dapat diperdagangkan (marketable securities), dan tagihan yang berasal dari transaksi forward, swap, dan/atau option.
(6) Kewajiban Valuta Asing adalah kewajiban lancar dalam Valuta Asing yang harus diselesaikan atau dibayarkan dan kewajiban yang berasal dari transaksi forward, swap, dan/atau option.
(7) Lindung Nilai adalah cara atau teknik untuk mengurangi risiko yang timbul maupun yang akan timbul akibat fluktuasi harga di pasar keuangan.
(8) Rasio Lindung Nilai adalah suatu rasio antara jumlah nilai yang dilindungnilaikan dengan selisih negatif antara Aset Valuta Asing dengan Kewajiban Valuta Asing.
(9) Rasio Likuiditas adalah rasio antara total Aset Valuta Asing terhadap Kewajiban Valuta Asing.
(10) Lembaga Pemeringkat adalah lembaga yang mengeluarkan Peringkat Utang (Credit Rating).
(11) Peringkat Utang (Credit Rating) adalah penilaian yang dilakukan oleh Lembaga Pemeringkat untuk menggambarkan kondisi keuangan perusahaan atau kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya secara tepat waktu (credit worthiness).

BAB II
PRINSIP KEHATI-HATIAN

Pasal 2

(1) Korporasi Nonbank yang memiliki ULN dalam Valuta Asing wajib menerapkan prinsip kehati-hatian.
(2) Prinsip kehati-hatian sebagaimana dimaksud pada ayat (1) meliputi pemenuhan:
    a. Rasio Lindung Nilai;
    b. Rasio Likuiditas; dan
    c. Peringkat Utang (Credit Rating).

Pasal 3

(1) Korporasi Nonbank yang memiliki ULN dalam Valuta Asing wajib memenuhi Rasio Lindung Nilai minimum tertentu dengan melakukan Lindung Nilai Valuta Asing terhadap Rupiah.
(2) Rasio Lindung Nilai minimum tertentu sebagaimana dimaksud pada ayat (1) ditetapkan sebesar 25% (dua puluh lima persen) dari:
    a. selisih negatif antara Aset Valuta Asing terhadap Kewajiban Valuta Asing, yang akan jatuh waktu sampai dengan 3 (tiga) bulan ke depan sejak akhir triwulan; dan
    b. selisih negatif antara Aset Valuta Asing terhadap Kewajiban Valuta Asing, yang akan jatuh waktu lebih dari 3 (tiga) bulan sampai dengan 6 (enam) bulan ke depan sejak akhir triwulan.

Pasal 4

(1) Korporasi Nonbank yang memiliki ULN dalam Valuta Asing wajib memenuhi Rasio Likuiditas minimum tertentu dengan menyediakan Aset Valuta Asing yang memadai terhadap Kewajiban Valuta Asing yang akan jatuh waktu sampai dengan 3 (tiga) bulan ke depan sejak akhir triwulan.
(2) Rasio Likuiditas minimum tertentu sebagaimana dimaksud pada ayat (1) ditetapkan paling rendah sebesar 70% (tujuh puluh persen).

Pasal 5

(1) Korporasi Nonbank yang melakukan ULN dalam Valuta Asing wajib memenuhi Peringkat Utang (Credit Rating) paling kurang setara BB yang dikeluarkan oleh Lembaga Pemeringkat yang diakui oleh otoritas yang berwenang.
(2) Peringkat Utang (Credit Rating) sebagaimana dimaksud pada ayat (1) berupa peringkat yang masih berlaku atas korporasi dan/atau surat utang sesuai dengan jenis dan jangka waktu ULN dalam Valuta Asing.

BAB III
PENGECUALIAN

Pasal 6

Kewajiban pemenuhan prinsip kehati-hatian sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2, Pasal 3, Pasal 4, dan Pasal 5 dikecualikan bagi ULN dalam Valuta Asing yang berupa utang dagang (trade credit).

Pasal 7

Kewajiban pemenuhan ketentuan minimum Peringkat Utang (Credit Rating) sebagaimana dimaksud dalam Pasal 5 dikecualikan bagi:

a. ULN dalam Valuta Asing yang merupakan refinancing; dan
b. ULN dalam Valuta Asing dari kreditor lembaga internasional (bilateral/multilateral) terkait pembiayaan proyek infrastruktur.

BAB IV
PEMANTAUAN KEPATUHAN DAN PENYAMPAIAN LAPORAN SERTA DOKUMEN PENDUKUNG

Pasal 8

(1) Korporasi Nonbank wajib menyampaikan laporan kepada Bank Indonesia terkait penerapan prinsip kehati-hatian sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2, Pasal 3, Pasal 4, dan Pasal 5.

(2) Korporasi Nonbank wajib menyampaikan dokumen pendukung kepada Bank Indonesia terkait:
   a. pelaksanaan penerapan prinsip kehati-hatian sebagaimana dimaksud pada ayat (1); dan
   b. pengecualian sebagaimana dimaksud dalam Pasal 6 dan Pasal 7.

Pasal 9

Tata cara penyampaian laporan dan dokumen pendukung sebagaimana dimaksud dalam Pasal 8 termasuk pengenaan sanksi dilakukan sesuai dengan ketentuan Bank Indonesia yang mengatur mengenai pelaporan kegiatan lalu lintas devisa dan pelaporan penerapan prinsip kehati-hatian dalam pengelolaan ULN Korporasi Nonbank.

Pasal 10

(1) Bank Indonesia memantau kepatuhan Korporasi Nonbank dengan melakukan penelitian atas laporan dan/atau dokumen pendukung yang disampaikan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 8.
(2) Dalam hal diperlukan, dalam melakukan penelitian atas laporan dan/atau dokumen pendukung sebagaimana dimaksud pada ayat (1), Bank Indonesia menempuh berbagai cara antara lain sebagai berikut:
   a. meminta penjelasan, bukti, catatan, dan/atau dokumen pendukung, dengan atau tanpa melibatkan pihak instansi terkait;
   b. melakukan pemeriksaan langsung terhadap korporasi; dan/atau
   c. menunjuk pihak lain untuk melakukan penelitian bagi Bank Indonesia.

BAB V
SANKSI

Pasal 11

(1) Korporasi Nonbank yang melakukan pelanggaran terhadap kewajiban pemenuhan prinsip kehati-hatian sebagaimana dimaksud

dalam Pasal 2, Pasal 3, Pasal 4, dan/atau Pasal 5 dikenakan sanksi administratif berupa teguran tertulis.

(2) Bank Indonesia akan menyampaikan informasi mengenai pengenaan sanksi administratif sebagaimana dimaksud pada ayat (1) kepada pihak-pihak terkait antara lain:
   a. kreditor yang bersangkutan di luar negeri;
   b. Kementerian Negara BUMN, bagi korporasi BUMN;
   c. Kementerian Keuangan c.q. Direktorat Jenderal Pajak;
   d. Otoritas Jasa Keuangan (OJK);
   e. Bursa Efek Indonesia (BEI), bagi korporasi publik yang tercatat di BEI.

## BAB VI
## KETENTUAN PENUTUP

### Pasal 12

Pada saat Peraturan Bank Indonesia ini mulai berlaku:

a. ketentuan mengenai Rasio Lindung Nilai minimum tertentu sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 ditetapkan paling rendah sebesar 20% (dua puluh persen) dari:
   1. selisih negatif antara Aset Valuta Asing terhadap Kewajiban Valuta Asing, yang akan jatuh waktu sampai dengan 3 (tiga) bulan ke depan sejak akhir triwulan; dan
   2. selisih negatif antara Aset Valuta Asing terhadap Kewajiban Valuta Asing, yang akan jatuh waktu lebih dari 3 (tiga) bulan sampai dengan 6 (enam) bulan ke depan sejak akhir triwulan, sampai dengan 31 Desember 2015.
b. ketentuan mengenai Rasio Likuiditas minimum tertentu sebagaimana dimaksud dalam Pasal 4 ditetapkan paling rendah sebesar 50% (lima puluh persen) sampai dengan 31 Desember 2015.

Pasal 13

Ketentuan mengenai pemenuhan Peringkat Utang (Credit Rating) sebagaimana dimaksud dalam Pasal 5 ayat (1) berlaku bagi ULN yang ditandatangani atau diterbitkan sejak tanggal 1 Januari 2016.

Pasal 14

Ketentuan mengenai sanksi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 11 mulai berlaku sejak laporan triwulan ketiga tahun 2015. Pasal 15 Peraturan Bank Indonesia ini mulai berlaku pada tanggal 1 Januari 2015.

Agar setiap orang mengetahuinya, memerintahkan pengundangan Peraturan Bank Indonesia ini dengan penempatannya dalam Lembaran Negara Republik Indonesia.

Ditetapkan di Jakarta
pada tanggal 28 Oktober 2014
GUBERNUR BANK INDONESIA,

AGUS D.W. MARTOWARDOJO

Diundangkan di Jakarta
pada tanggal 29 Oktober 2014
MENTERI HUKUM DAN HAK ASASI MANUSIA
REPUBLIK INDONESIA,

YASONNA H. LAOLY

PENJELASAN
ATAS
PERATURAN BANK INDONESIA
NOMOR 16/ 20 /PBI/2014

TENTANG

PENERAPAN PRINSIP KEHATI-HATIAN DALAM PENGELOLAAN
UTANG LUAR NEGERI KORPORASI NONBANK

I. UMUM

Utang Luar Negeri (ULN) merupakan salah satu sumber pembiayaan pembangunan yang lazim dilakukan oleh negara sedang berkembang. ULN ini digunakan untuk menutup kesenjangan antara investasi dan tabungan dalam negeri (saving investment gap) sehingga memberikan manfaat bagi perekonomian.

Dalam beberapa tahun terakhir, jumlah ULN Swasta terus meningkat tajam bahkan saat ini melebihi jumlah ULN Pemerintah. Peningkatan ULN Swasta tanpa disertai dengan manajemen risiko yang baik berpotensi menimbulkan dampak negatif terhadap perekonomian nasional, seperti yang terjadi pada krisis 1997/1998.

Risiko ULN Swasta tersebut semakin meningkat mengingat adanya faktor risiko yang bersumber dari ekonomi global berupa pengetatan likuiditas global dan perlambatan ekonomi emerging market yang disertai dengan masih rendahnya harga komoditas internasional.

Keseluruhan kondisi tersebut menyebabkan meningkatnya risiko penurunan capacity to repay (default) dari ULN korporasi swasta nonbank. Ditambah lagi, sebagian besar korporasi swasta nonbank tersebut tidak melakukan Lindung Nilai terhadap posisi ULN mereka.

Kondisi ini menyebabkan korporasi peminjam ULN Swasta di Indonesia menghadapi risiko nilai tukar, likuiditas, dan overleverage yang cukup besar. Oleh karena itu, korporasi perlu memperhatikan prinsip kehati-hatian untuk memitigasi berbagai risiko tersebut.

Selain itu, prinsip kehati-hatian korporasi, yang dilakukan melalui penggunaan instrumen Lindung Nilai, sejalan dengan upaya pendalaman pasar keuangan di Indonesia.

II. PASAL DEMI PASAL

Pasal 1

Cukup jelas.

Pasal 2

Cukup jelas.

Pasal 3

Ayat (1)

Transaksi Lindung Nilai dilakukan dalam bentuk transaksi derivatif Valuta Asing terhadap Rupiah berupa transaksi forward, swap dan/atau option.

Ayat (2)

Aset Valuta Asing termasuk tagihan yang berasal dari transaksi forward, swap dan/atau option yang akan direalisasikan sampai dengan 3 (tiga) bulan ke depan dan/atau lebih dari 3 (tiga) bulan sampai dengan 6 (enam) bulan ke depan sejak akhir triwulan.

Yang dimaksud dengan "transaksi forward" adalah transaksi jual atau beli Valuta Asing terhadap Rupiah yang penyerahan dananya dilakukan lebih dari 2 (dua) hari kerja setelah tanggal transaksi.

Yang dimaksud dengan "transaksi swap" adalah transaksi pertukaran Valuta Asing terhadap Rupiah melalui pembelian/penjualan tunai (spot) dengan penjualan atau pembelian kembali secara berjangka yang dilakukan secara simultan dengan counterparty yang sama dan pada tingkat harga yang dibuat dan disepakati pada tanggal transaksi dilakukan.

Yang dimaksud dengan "transaksi option" adalah suatu perjanjian atau kontrak antara penjual opsi (seller atau writer) dengan pembeli opsi (buyer), dimana penjual opsi menjamin adanya hak (bukan suatu kewajiban) dari pembeli opsi untuk membeli atau aset tertentu pada waktu dan harga yang telah ditetapkan.

Akhir triwulan adalah tanggal terakhir pada setiap triwulan, yakni 31 Maret, 30 Juni, 30 September, dan 31 Desember.

Contoh 1:

Pada tanggal 31 Maret 2016, PT ABC memiliki aset lancar dalam Valuta Asing sebesar USD40,000.00 (empat puluh ribu dolar Amerika Serikat) yang terdiri dari giro sebesar USD10,000.00 (sepuluh ribu dolar Amerika Serikat) dan deposito sebesar USD30,000.00 (tiga puluh ribu dolar Amerika Serikat).

Selain itu, PT ABC juga memiliki Kewajiban Valuta Asing yang akan jatuh waktu sampai dengan 3 (tiga) bulan ke depan sebesar USD100,000.00 (seratus ribu dolar Amerika Serikat) dan tidak memiliki Kewajiban Valuta Asing yang akan jatuh waktu lebih dari 3 (tiga) bulan sampai dengan 6 (enam) bulan ke depan.

Perhitungan pemenuhan ketentuan Rasio Lindung Nilai minimum adalah sebagai berikut:

1. Perhitungan pemenuhan Rasio Lindung Nilai minimum untuk jangka waktu lebih dari 3 (tiga) bulan sampai dengan 6 (enam) bulan ke depan.

   Dalam hal ini, PT ABC tidak wajib melakukan Lindung Nilai karena tidak memiliki selisih negatif antara Aset Valuta Asing dan Kewajiban Valuta Asing.

2. Perhitungan pemenuhan Rasio Lindung Nilai minimum untuk jangka waktu sampai dengan 3 (tiga) bulan ke depan.

   PT ABC memiliki selisih negatif antara Aset Valuta Asing dan Kewajiban Valuta Asing sebesar USD40,000.00 - USD100,000.00 = -USD60,000.00, sehingga untuk memenuhi ketentuan Rasio Lindung Nilai minimum, PT ABC wajib melakukan Lindung Nilai sebesar: 25% x USD60,000.00 = USD15,000.00.

   Dalam kasus ini, PT ABC wajib melakukan Lindung Nilai paling sedikit sebesar USD15,000.00 (lima belas ribu dolar Amerika Serikat) dengan tanggal transaksi antara 1 Januari 2016 sampai dengan 31 Maret 2016 dan tanggal valuta antara 1 April 2016 sampai dengan 30 Juni 2016, guna memenuhi ke-

tentuan Rasio Lindung Nilai minimum sampai dengan 3 (tiga) bulan ke depan.

Contoh 2:

Pada tanggal 31 Maret 2016, PT XYZ memiliki aset lancar dalam Valuta Asing sebesar USD40,000.00 (empat puluh ribu dolar Amerika Serikat) yang terdiri dari giro sebesar USD10,000.00 (sepuluh ribu dolar Amerika Serikat) dan deposito sebesar USD30,000.00 (tiga puluh ribu dolar Amerika Serikat), serta telah memiliki tagihan transaksi forward beli USD sebesar USD15,000.00 (lima belas ribu dolar Amerika Serikat) dengan tanggal transaksi pada 15 Desember 2015 dan akan jatuh waktu pada 15 Mei 2016. Selain itu, PT XYZ juga memiliki Kewajiban Valuta Asing yang akan jatuh waktu lebih dari 3 (tiga) bulan sampai dengan 6 (enam) bulan ke depan sebesar USD100,000.00 (seratus ribu dolar Amerika Serikat), dan Kewajiban Valuta Asing yang akan jatuh waktu sampai dengan 3 (tiga) bulan ke depan sebesar USD100,000.00 (seratus ribu dolar Amerika Serikat).

Perhitungan pemenuhan ketentuan Rasio Lindung Nilai minimum adalah sebagai berikut:

1. Pemenuhan Rasio Lindung Nilai minimum untuk jangka waktu lebih dari 3 (tiga) bulan sampai dengan 6 (enam) bulan ke depan.

   PT XYZ memiliki selisih negatif antara Aset Valuta Asing dan Kewajiban Valuta Asing sebesar USD40,000.00 – USD100,000.00 = - USD60,000.00, sehingga untuk memenuhi ketentuan Rasio Lindung Nilai minimum PT XYZ wajib melakukan Lindung Nilai sebesar: 25% x USD60,000.00 = USD15,000.00

   Dalam kasus ini, PT XYZ wajib melakukan Lindung Nilai paling sedikit sebesar USD15,000.00 (lima belas ribu dolar Amerika Serikat) dengan tanggal transaksi antara 1 Januari 2016 sampai dengan 31 Maret 2016 dan tanggal valuta antara 1 Juli 2016 sampai dengan 30 September 2016, guna meme-

nuhi ketentuan Rasio Lindung Nilai minimum untuk jangka waktu lebih dari 3 (tiga) bulan sampai dengan 6 (enam) bulan ke depan.

2. Pemenuhan Rasio Lindung Nilai minimum untuk jangka waktu sampai dengan 3 (tiga) bulan ke depan.

   PT XYZ memiliki selisih negatif antara Aset Valuta Asing dan Kewajiban Valuta Asing sebesar USD40,000.00 + USD15,000.00 – USD100,000.00 = -USD45,000.00, sehingga untuk memenuhi ketentuan Rasio Lindung Nilai minimum PT XYZ wajib melakukan Lindung Nilai sebesar: 25% x USD45,000.00 = USD11,250.00.

   Dalam kasus ini, PT XYZ wajib melakukan Lindung Nilai paling sedikit sebesar USD11,250.00 (sebelas ribu dua ratus lima puluh dolar Amerika Serikat) dengan tanggal transaksi antara 1 Januari 2016 sampai dengan 31 Maret 2016 dan tanggal valuta antara 1 April 2016 sampai dengan 30 Juni 2016, guna memenuhi ketentuan Rasio Lindung Nilai minimum untuk jangka waktu sampai dengan 3 (tiga) bulan ke depan.

Pasal 4

Ayat (1)

Aset Valuta Asing termasuk tagihan yang berasal dari transaksi forward, swap dan/atau option yang akan direalisasikan sampai dengan 3 (tiga) bulan ke depan sejak akhir triwulan.

Akhir triwulan adalah tanggal terakhir pada setiap triwulan, yakni 31 Maret, 30 Juni, 30 September, dan 31 Desember.

Contoh:

Pada tanggal 31 Maret 2016, PT ABC memiliki aset lancar dalam Valuta Asing sebesar USD30,000.00 (tiga puluh ribu dolar Amerika Serikat) yang terdiri dari giro sebesar USD10,000.00 (sepuluh ribu dolar Amerika Serikat) dan deposito sebesar USD20,000.00 (dua puluh ribu dolar Amerika Serikat), serta tagihan transaksi forward beli 3 (tiga) bulan sebesar USD10,000.00 (sepuluh ribu dolar

Amerika Serikat) dengan tanggal transaksi pada 1 Februari 2016 dan tanggal valuta pada 1 Mei 2016. Selain itu, PT ABC juga memiliki Kewajiban Valuta Asing yang akan jatuh waktu sampai dengan 3 (tiga) bulan ke depan sebesar USD100,000.00 (seratus ribu dolar Amerika Serikat).

Berdasarkan kondisi di atas, Rasio Likuiditas PT ABC sebesar: ((USD30,000.00+USD10,000.00)/USD100,000.00)x100%=40%. Jadi, PT ABC tidak memenuhi ketentuan Rasio Likuiditas sebesar 70%.

Ayat (2)

Cukup jelas.

Pasal 5

Ayat (1)

Lembaga Pemeringkat yang diakui mengacu pada peraturan perundang-undangan yang mengatur mengenai lembaga pemeringkat dan peringkat yang diakui oleh otoritas yang berwenang.
Contoh:
Peringkat utang setara BB yang dikeluarkan oleh Standard & Poor's (S&P) adalah setara dengan Ba yang dikeluarkan oleh Moody's Investor Service atau setara dengan idBB yang dikeluarkan oleh Pefindo.

Peringkat Utang BB mencakup BB-, BB, dan BB+ (S&P) atau setara Ba1, Ba2, dan Ba3 (Moody's) atau setara idBB-, idBB, dan idBB+ (Pefindo).

Ayat (2)

Masa berlaku Peringkat Utang (Credit Rating) atas korporasi (issuer rating) dan/atau surat utang (issue rating) paling lama 1 (satu) tahun setelah peringkat tersebut diterbitkan dan/atau ditetapkan.

Apabila korporasi akan melakukan ULN dengan menerbitkan surat utang berjangka panjang maka Peringkat Utang yang harus disampaikan adalah Peringkat Utang jangka panjang.

Pasal 6

Yang dimaksud dengan "utang dagang (trade credit)" adalah utang yang timbul dalam rangka kredit yang diberikan oleh supplier luar negeri atas transaksi barang dan/atau jasa.

Pasal 7

Huruf a

ULN dalam Valuta Asing yang merupakan refinancing adalah ULN yang digunakan untuk menggantikan utang sebelumnya dengan persyaratan (terms and conditions) yang lebih baik dengan jumlah yang sama (tidak menambah outstanding ULN).

Huruf b

Contoh lembaga internasional (bilateral/multilateral) antara lain International Finance Corporation (IFC), Japan Bank for International Cooperation (JBIC), Japan International Cooperation Agency (JICA), Asian Development Bank (ADB), Islamic Development Bank (IDB).

Pengecualian terkait pembiayaan proyek infrastruktur tersebut sebagai upaya mendukung pengembangan infrastruktur nasional. Proyek infrastruktur yang dimaksud mencakup:

1. infrastruktur transportasi, meliputi pelayanan jasa kebandarudaraan, penyediaan, dan/atau pelayanan jasa kepelabuhanan, sarana, dan prasarana perkeretaapian;
2. infrastruktur jalan, meliputi jalan tol dan jembatan tol;
3. infrastruktur pengairan, meliputi saluran pembawa air baku;
4. infrastruktur air minum yang meliputi bangunan pengambilan air baku, jaringan transmisi, jaringan distribusi, instalasi pengolahan air minum;
5. infrastruktur sanitasi yang meliputi instalasi pengolah air limbah, jaringan pengumpul dan jaringan utama, dan sarana

persampahan yang meliputi pengangkut dan tempat pembuangan;

6. infrastruktur telekomunikasi dan informatika, meliputi jaringan telekomunikasi dan infrastruktur e-government;
7. infrastruktur ketenagalistrikan, meliputi pembangkit, termasuk pengembangan tenaga listrik yang berasal dari panas bumi, transmisi atau distribusi tenaga listrik; dan
8. infrastruktur minyak dan gas bumi, meliputi transmisi dan/ atau distribusi minyak dan gas bumi.

Pasal 8

Ayat (1)

Cukup jelas.

Ayat (2)

Yang dimaksud dengan "dokumen pendukung" antara lain Laporan Keuangan lengkap baik secara triwulanan (in house) maupun tahunan (audited).

Pasal 9

Cukup jelas.

Pasal 10

Ayat (1)

Cukup jelas.

Ayat (2)

Huruf a

Yang dimaksud dengan "instansi terkait" adalah lembaga/ kementerian/ otoritas yang memiliki kewenangan pengaturan atas Korporasi Nonbank, sebagai contoh Kementerian Negara BUMN bagi korporasi BUMN.

Huruf b

Cukup jelas.

Huruf c

Cukup jelas.

Pasal 11

Cukup jelas.

Pasal 12

Untuk periode 1 Januari 2015 sampai dengan 31 Desember 2015, Rasio Lindung Nilai dan Rasio Likuiditas ditetapkan masing-masing sebesar 20% (dua puluh persen) dan 50% (lima puluh persen) untuk memberikan kesempatan bagi Korporasi Nonbank melakukan penyesuaian dalam pengelolaan risiko, termasuk ketersediaan instrumen lindung nilai.

Pasal 13

Cukup jelas.

Pasal 14

Cukup jelas.

Pasal 15

Cukup jelas.

# Apendiks 8

PERATURAN MENTERI KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA
NOMOR 96/PMK.03/2009
TENTANG
JENIS-JENIS HARTA YANG TERMASUK DALAM KELOMPOK HARTA BERWUJUD BUKAN BANGUNAN UNTUK KEPERLUAN PENYUSUTAN

MENTERI KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA,

Menimbang:
bahwa untuk melaksanakan ketentuan Pasal 11 ayat (11) Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan sebagaimana telah beberapa kali diubah terakhir dengan Undang-Undang Nomor 36 Tahun 2008, perlu menetapkan Peraturan Menteri Keuangan tentang Jenis-jenis Harta Yang Termasuk Dalam Kelompok Harta Berwujud Bukan Bangunan Untuk Keperluan Penyusutan;

Mengingat:
1. Undang-Undang Nomor 6 Tahun 1983 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1983 Nomor 49, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3262) sebagaimana telah beberapa kali diubah terakhir dengan Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2009 (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2009 Nomor 62, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4999);
2. Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan sebagaimana telah beberapa kali diubah dengan Undang-Undang

Nomor 36 Tahun 2008 tentang Perubahan Keempat Atas Undang-undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2008 Nomor 133, Tambahan Berita Negara Republik Indonesia Nomor 4893);

3. Keputusan Presiden Nomor 20/P Tahun 2005;

MEMUTUSKAN:

Menetapkan :

PERATURAN MENTERI KEUANGAN TENTANG JENIS-JENIS HARTA YANG TERMASUK DALAM KELOMPOK HARTA BERWUJUD BUKAN BANGUNAN UNTUK KEPERLUAN PENYUSUTAN.

Pasal 1

(1) Untuk keperluan penyusutan, harta berwujud bukan bangunan sesuai dengan masa manfaat sebagaimana dimaksud dalam Pasal 11 ayat (6) Undang-undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan sebagaimana telah beberapa kali diubah terakhir dengan Undang-undang Nomor 36 Tahun 2008 dikelompokkan menjadi Kelompok 1, Kelompok 2, Kelompok 3, dan Kelompok 4.

(2) Jenis-jenis harta berwujud bukan bangunan pada Kelompok 1, Kelompok 2, Kelompok 3, dan Kelompok 4 sebagaimana dimaksud pada ayat (1), adalah sebagaimana ditetapkan dalam Lampiran I, Lampiran II, Lampiran III, dan Lampiran IV Peraturan Menteri Keuangan ini, yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari Peraturan Menteri Keuangan ini.

Pasal 2

(1) Jenis-jenis harta berwujud bukan bangunan yang tidak tercantum dalam Lampiran I, Lampiran II, Lampiran III, dan Lampiran IV, untuk kepentingan penyusutan digunakan masa manfaat dalam Kelompok 3 sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1 ayat (1).

(2) Dikecualikan dari ketentuan pada ayat (1), Wajib Pajak dapat memperoleh penetapan masa manfaat atas jenis-jenis harta berwujud bukan bangunan sesuai dengan masa manfaat yang sesungguhnya.
(3) Untuk memperoleh penetapan sebagaimana dimaksud pada ayat (2), Wajib Pajak harus mengajukan permohonan kepada Direktur Jenderal Pajak dengan menunjukkan masa manfaat yang sesungguhnya jenis-jenis harta berwujud bukan bangunan.
(4) Dalam hal permohonan sebagaimana dimaksud pada ayat (3) ditolak, Wajib Pajak menggunakan masa manfaat jenis-jenis harta berwujud bukan bangunan sebagaimana dimaksud pada ayat (1).

Pasal 3

Ketentuan lebih lanjut mengenai tata cara permohonan dan penetapan masa manfaat yang sesungguhnya harta berwujud bukan bangunan untuk keperluan penyusutan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2, diatur dengan Peraturan Direktur Jenderal Pajak.

Pasal 4

Pada saat berlakunya Peraturan Menteri Keuangan ini, Keputusan Menteri Keuangan Nomor 520/KMK.04/2000 tentang Jenis-jenis Harta Yang Termasuk Dalam Kelompok Harta Berwujud Bukan Bangunan Untuk Keperluan Penyusutan sebagaimana telah diubah dengan Keputusan Menteri Keuangan nomor KMK.138/KMK.03/2002, dicabut dan dinyatakan tidak berlaku.

Pasal 5

Peraturan Menteri Keuangan ini berlaku sejak tanggal 1 Januari 2009. Agar setiap orang mengetahuinya, memerintahkan pengundangan Peraturan Menteri Keuangan ini dengan penempatannya dalam Berita Negara Republik Indonesia.

Ditetapkan di Jakarta

pada tanggal 15 Mei 2009
MENTERI KEUANGAN
ttd.

SRI MULYANI INDRAWATI

Diundangkan di Jakarta
Pada tanggal 15 Mei 2009

MENTERI HUKUM DAN HAK ASASI MANUSIA,
ttd.
ANDI MATTALATTA

BERITA NEGARA REPUBLIK INDONESIA TAHUN 2009 NOMOR 105

LAMPIRAN I
PERATURAN MENTERI KEUANGAN
NOMOR : 96/PMK.03/2009
TENTANG : JENIS-JENIS HARTA YANG TERMASUK DALAM KELOMPOK HARTA BERWUJUD BUKAN BANGUNAN UNTUK KEPERLUAN PENYUSUTAN

JENIS-JENIS HARTA BERWUJUD YANG TERMASUK DALAM KELOMPOK 1

| Nomor | Jenis Usaha | Jenis Harta |
|---|---|---|
| 1 | Semua jenis usaha | a. Mebel dan peralatan dari kayu atau rotan termasuk meja, bangku, kursi, lemari dan sejenisnya yang bukan bagian dari bangunan.<br>b. Mesin kantor seperti mesin tik, mesin hitung, duplikator, mesin fotokopi, mesin akunting/ pembukuan, komputer, printer, scanner dan sejenisnya.<br>c. Perlengkapan lainnya seperti amplifier, tape/ cassette, video recorder, televisi dan sejenisnya.<br>d. Sepeda motor, sepeda dan becak.<br>e. Alat perlengkapan khusus (tools) bagi industri/jasa yang bersangkutan.<br>f. Dies, jigs, dan mould.<br>g. Alat-alat komunikasi seperti pesawat telepon, faksimile, telepon seluler dan sejenisnya. |
| 2 | Pertanian, perkebunan, kehutanan, | Alat yang digerakkan bukan dengan mesin seperti cangkul, peternakan, perikanan, garu dan lain-lain. |
| 3 | Industri makanan dan minuman | Mesin ringan yang dapat dipindah-pindahkan seperti, huller, pemecah kulit, penyosoh, pengering, pallet, dan sejenisnya. |
| 4 | Transportasi dan Pergudangan | Mobil taksi, bus dan truk yang digunakan sebagai angkutan umum. |
| 5 | Industri semi konduktor | Falsh memory tester, writer machine, biporar test system, elimination (PE8-1), pose checker. |
| 6 | Jasa Persewaan Peralatan Tambat Air Dalam | Anchor, Anchor Chains, Polyester Rope, Steel Buoys, Steel Wire Ropes, Mooring Accessoris. |
| 7 | Jasa telekomunikasi selular | Base Station Controller |

MENTERI KEUANGAN

ttd.

SRI MULYANI INDRAWATI

LAMPIRAN II

PERATURAN MENTERI KEUANGAN

NOMOR : 96/PMK.03/2009

TENTANG : JENIS-JENIS HARTA YANG TERMASUK DALAM KELOMPOK HARTA BERWUJUD BUKAN BANGUNAN UNTUK KEPERLUAN PENYUSUTAN

JENIS-JENIS HARTA BERWUJUD YANG TERMASUK DALAM KELOMPOK 2

| Nomor | Jenis Usaha | Jenis Harta |
|---|---|---|
| 1 | Semua jenis usaha | a. Mebel dan peralatan dari logam termasuk meja, bangku, kursi, lemari dan sejenisnya yang bukan merupakan bagian dari bangunan. Alat pengatur udara seperti AC, kipas angin dan sejenisnya.<br>b. Mobil, bus, truk, speed boat dan sejenisnya.<br>c. Container dan sejenisnya. |
| 2 | Pertanian, perkebunan, kehutanan, perikanan | a. Mesin pertanian/perkebunan seperti traktor dan mesin bajak, penggaruk, penanaman, penebar benih dan sejenisnya.<br>b. Mesin yang mengolah atau menghasilkan atau memproduksi bahan atau barang pertanian, perkebunan, peternakan dan perikanan. |
| 3 | Industri makanan dan minuman | a. Mesin yang mengolah produk asal binatang, unggas dan perikanan, misalnya pabrik susu, pengalengan ikan.<br>b. Mesin yang mengolah produk nabati, misalnya mesin minyak kelapa, margarin, penggilingan kopi, kembang gula, mesin pengolah biji-bijian seperti penggilingan beras, gandum, tapioka.<br>c. Mesin yang menghasilkan/memproduksi minuman dan bahan-bahan minuman segala jenis.<br>d. Mesin yang menghasilkan/memproduksi bahan-bahan makanan dan makanan segala jenis. |
| 4 | Industri mesin | Mesin yang menghasilkan/memproduksi mesin ringan (misalnya mesin jahit, pompa air). |
| 5 | Perkayuan, kehutanan | a. Mesin dan peralatan penebangan kayu.<br>b. Mesin yang mengolah atau menghasilkan atau memproduksi bahan atau barang kehutanan. |
| 6 | Konstruksi | Peralatan yang dipergunakan seperti truk berat, dump truck, crane buldozer dan sejenisnya. |

| | | |
|---|---|---|
| 7 | Transportasi dan Pergudangan | a. Truk kerja untuk pengangkutan dan bongkar muat, truk peron, truck ngangkang, dan sejenisnya;<br>b. Kapal penumpang, kapal barang, kapal khusus dibuat untuk pengangkutan barang tertentu (misalnya gandum, batu - batuan, biji tambang dan sebagainya) termasuk kapal pendingin, kapal tangki, kapal penangkap ikan dan sejenisnya, yang mempunyai berat sampai dengan 100 DWT;<br>c. Kapal yang dibuat khusus untuk menghela atau mendorong kapal-kapal suar, kapal pemadam kebakaran, kapal keruk, keran terapung dan sejenisnya yang mempunyai berat sampai dengan 100 DWT;<br>d. Perahu layar pakai atau tanpa motor yang mempunyai berat sampai dengan 250 DWT;<br>e. Kapal balon. |
| 8 | Telekomunikasi | a. Perangkat pesawat telepon;<br>b. Pesawat telegraf termasuk pesawat pengiriman dan penerimaan radio telegraf dan radio telepon. |
| 9 | Industri semi konduktor | Auto frame loader, automatic logic handler, baking oven, ball shear tester, bipolar test handler (automatic), cleaning machine, coating machine, curing oven, cutting press, dambar cut machine, dicer, die bonder, die shear test, dynamic burn-in system oven, dynamic test handler, eliminator (PGE-01), full automatic handler, full automatic mark, hand maker, individual mark, inserter remover machine, laser marker (FUM A-01), logic test system, marker (mark), memory test system, molding, mounter, MPS automatic, MPS manual, O/S tester manual, pass oven, pose checker, re-form machine, SMD stocker, taping machine, tiebar cut press, trimming/forming machine, wire bonder, wire pull tester. |
| 10 | Jasa Persewaan Peralatan Tambat Air Dalam | Spoolling Machines, Metocean Data Collector |
| 11 | Jasa Telekomunikasi Seluler | Mobile Switching Center, Home Location Register, Visitor Location Register. Authentication Centre, Equipment Identity Register, Intelligent Network Service Control Point, intelligent Network Service Managemen Point, Radio Base Station, Transceiver Unit, Terminal SDH/Mini Link, Antena |

MENTERI KEUANGAN

ttd.

SRI MULYANI INDRAWATI

LAMPIRAN III
PERATURAN MENTERI KEUANGAN
NOMOR : 96/PMK.03/2009
TENTANG : JENIS-JENIS HARTA YANG TERMASUK DALAM KELOMPOK HARTA BERWUJUD BUKAN BANGUNAN UNTUK KEPERLUAN PENYUSUTAN

JENIS-JENIS HARTA BERWUJUD YANG TERMASUK DALAM KELOMPOK 3

| Nomor | Jenis Usaha | Jenis Harta |
|---|---|---|
| 1 | Pertambangan selain minyak dan gas | Mesin-mesin yang dipakai dalam bidang pertambangan, termasuk mesin-mesin yang mengolah produk pelikan. |
| 2 | Permintalan, pertenunan dan pencelupan | a. Mesin yang mengolah/menghasilkan produk-produk tekstil (misalnya kain katun, sutra, serat-serat buatan, wol dan bulu hewan lainnya, lena rami, permadani, kain-kain bulu, tule).<br>b. Mesin untuk yang preparation, bleaching, dyeing, printing, finishing, texturing, packaging dan sejenisnya. |
| 3 | Perkayuan | a. Mesin yang mengolah/menghasilkan produk-produk kayu, barang-barang dari jerami, rumput dan bahan anyaman lainnya.<br>b. Mesin dan peralatan penggergajian kayu. |
| 4 | Industri kimia | a. Mesin peralatan yang mengolah/menghasilkan produk industri kimia dan industri yang ada hubungannya dengan industri kimia (misalnya bahan kimia anorganis, persenyawaan organis dan anorganis dan logam mulia, elemen radio aktif, isotop, bahan kimia organis, produk farmasi, pupuk, obat celup, obat pewarna, cat, pernis, minyak eteris dan resinoida-resinonida wangi-wangian, obat kecantikan dan obat rias, sabun, detergent dan bahan organis pembersih lainnya, zat albumina, perekat, bahan peledak, produk pirotehnik, korek api, alloy piroforis, barang fotografi dan sinematografi.<br>b. Mesin yang mengolah/menghasilkan produk industri lainnya (misalnya damar tiruan, bahan plastik, ester dan eter dari selulosa, karet sintetis, karet tiruan, kulit samak, jangat dan kulit mentah). |
| 5 | Industri mesin | Mesin yang menghasilkan/memproduksi mesin menengah dan berat (misalnya mesin mobil, mesin kapal). |

| | | |
|---|---|---|
| 6 | Transportasi dan Pergudangan | a. Kapal penumpang, kapal barang, kapal khusus dibuat untuk pengangkutan barang-barang tertentu (misalnya gandum, batu-batuan, biji tambang dan sejenisnya) termasuk kapal pendingin dan kapal tangki, kapal penangkapan ikan dan sejenisnya, yang mempunyai berat di atas 100 DWT sampai dengan 1.000 DWT.<br>b. Kapal dibuat khusus untuk mengela atau mendorong kapal, kapal suar, kapal pemadam kebakaran, kapal keruk, keran terapung dan sejenisnya, yang mempunyai berat di atas 100 DWT sampai dengan 1.000 DWT.<br>c. Dok terapung.<br>d. Perahu layar pakai atau tanpa motor yang mempunyai berat di atas 250 DWT.<br>e. Pesawat terbang dan helikopter-helikopter segala jenis. |
| 7 | Telekomunikasi | Perangkat radio navigasi, radar dan kendali jarak jauh. |

MENTERI KEUANGAN

ttd.

SRI MULYANI INDRAWATI

LAMPIRAN IV
PERATURAN MENTERI KEUANGAN
NOMOR : 96/PMK.03/2009
TENTANG : JENIS-JENIS HARTA YANG TERMASUK DALAM KELOMPOK HARTA BERWUJUD BUKAN BANGUNAN UNTUK KEPERLUAN PENYUSUTAN

JENIS-JENIS HARTA BERWUJUD YANG TERMASUK DALAM KELOMPOK 4

| Nomor | Jenis Usaha | Jenis Harta |
|---|---|---|
| 1 | Konstruksi | Mesin berat untuk konstruksi |
| 2 | Transportasi dan Pergudangan | a. Lokomotif uap dan tender atas rel.<br>b. Lokomotif listrik atas rel, dijalankan dengan batere atau dengan tenaga listrik dari sumber luar.<br>c. Lokomotif atas rel lainnya.<br>d. Kereta, gerbong penumpang dan barang, termasuk kontainer khusus dibuat dan diperlengkapi untuk ditarik dengan satu alat atau beberapa alat pengangkutan.<br>e. Kapal penumpang, kapal barang, kapal khusus dibuat untuk pengangkutan barang-barang tertentu (misalnya gandum, batu-batuan, biji tambang dan sejenisnya) termasuk kapal pendingin dan kapal tangki, kapal penangkap ikan dan sejenisnya, yang mempunyai berat di atas 1.000 DWT.<br>f. Kapal dibuat khusus untuk menghela atau mendorong kapal, kapal suar, kapal pemadam kebakaran, kapal keruk, keran-keran terapung dan sebagainya, yang mempunyai berat di atas 1.000 DWT.<br>g. Dok-dok terapung. |

MENTERI KEUANGAN

ttd.

SRI MULYANI INDRAWATI

## Catatan

Jenis harta yang dimaksud dalam penjelasan PMK tersebut adalah penjabaran dari pasal 11, khususnya ayat 6 tentang penyusutan dari Undang-Undang Nomor 36 Tahun 2008. Bunyi lengkap ayat tersebut adalah:

Pasal 11 ayat (6):

Untuk menghitung penyusutan, masa manfaat dan tarif penyusutan harta berwujud ditetapkan sebagai berikut:

| Kelompok Harta Berwujud | Masa Manfaat | Tarif Penyusutan sebagaimana dimaksud dalam | |
|---|---|---|---|
| | | Ayat (1) | Ayat (2) |
| I. Bukan bangunan | | | |
| Kelompok 1 | 4 tahun | 25% | 50% |
| Kelompok 2 | 8 tahun | 12,5% | 25% |
| Kelompok 3 | 16 tahun | 6,25% | 12,5% |
| Kelompok 4 | 20 tahun | 5% | 10% |
| II. Bangunan | | | |
| Permanen | 20 tahun | 5% | |
| Tidak permanen | 10 tahun | 10% | |

Keterangan tabel:

- Yang dimaksud dengan ayat 1 adalah penyusutan dengan metode garis lurus (*straight line method*)
- Yang dimaksud dengan ayat 2 adalah penyusutan dengan metode saldo menurun ganda (*double declining balance method*)

# Daftar Pustaka


1. Abbas Ali Mirza dan Graham J. Holt. *Practical Implementation Guide and Workbook for IFRS*, 3rd edition. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc., 2011.
2. ACFE (Association of Certified Fraud Examiners). *Fraud Examiners Manual*, International edition. Austin: ACFE Inc., 2011.
3. Alvin A. Arens, Randal J. Elder, dan Mark S. Beasley. *Auditing and Assurance Services*, 14th edition. Upper Saddle River: Prentice Hall, 2012.
4. Ann Walters. *Corporate Credit Analysis*. London: Euromoney Publication PLC, 1991
5. Aswath Damodaran, dan Aswath Damodaran. *Investment Valuation: Tool and Techniques for Determining the Value of Any Asset*, 3rd edition. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc., 2012.
6. Blaise Ganguin, dan John Bilardello. *Fundamental of Corporate Credit Analysis*. New York: McGraw-Hill, 2005.
7. Bruce Mackenzie, Danie Coetsee, Tapiwa Njikizana, Raymond Chamboko, dan Blaise Colyvas. *IFRS 2011: Interpretation and Aplication of International Financial Reporting Standards*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc., 2011.
8. Bruce Mackenzie, Danie Coetsee, Tapiwa Njikizana, Raymond Chamboko, Blaise Colyvas, dan Brandon Hanekom. *Wiley 2012: Interpretation and Application of International Financial Reporting Standards*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc., 2012.
9. Carrefour, Financial Statement 2009.

10. Charles W. Mulford, dan Eugene E. Comiskey. *Creative Cash Flow Reporting: Uncovering Sustainable Financial Performance*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc., 2005.
11. Charles W. Mulford, dan Eugene E. Comiskey. *The Financial Number Game: Detecting Creative Accounting Practices*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc., 2002.
12. ConocoPhillips, Annual Report 2003.
13. Donald E. Kieso, Jerry J. Weygandt, dan Terry D. Warfield. *Intermediate Accounting*, 11th International Edision. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc., 2004.
14. Donald Kieso, Jerry J. Weygandt, dan Terry D. Warfield, *Intermediate Accounting*: IFRS Edition, Volume 1. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc., 2011.
15. Donald Kieso, Jerry J. Weygandt, dan Terry D. Warfield, *Intermediate Accounting*: IFRS Edition, Volume 2. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc., 2011.
16. Donald M. DePamphilis. *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities*, 5th edition. Cambridge: Academic Press, 2010.
17. Don E. Giacomino & David E. Mielke. "Cash Flows: Another Approach to Ratio Analysis." Journal of Accountancy (1993).
18. Edward I. Altman. "Corporate Credit Scoring Models: Approaches and Standards for Successful Implementation." NYU Working Paper No. FIN-95-001. New York: New York University Stern School of Business, 1995.
19. Edward I. Altman. *Corporate Financial Distress & Bankruptcy: A Complete Guide to Predicting and Avoiding Distress and Profiting from Bankruptcy*, 2nd Edition. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc., 1993.
20. Edward I. Altman. *Corporate Financial Distress & Bankruptcy: Predict and Avoid Bankruptcy*, Analyze and Invest in Distressed Debt, 3rd Edition. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc., 2006.
21. Edward I. Altman. "Corporate Distress Prediction Models in a Turbulent Economic and Basel Ii Environment." NYU Working Paper No. S-CDM-02-11. September 2002.

22. Edward I. Altman, Robert G. Haldeman, dan P. Narayanan. "ZETA Analysis: A New Model to Idenfify Bankruptcy Risk of Corporations." Journal of Banking and Finance, Volume 1, Issue 1 (1977): 29–54.
23. Edward I. Altman. "Predicting Financial Distress of Companies: Revisiting The Z-Score and ZETA Models." July 2000.
24. Eugene F. Brigham, dan Michael C. Ehrhardt. *Financial Management: Theory and Practice*, 11th International edition, Nashville: South-Western, 2005.
25. Financial Accounting Standards Board, Statement of Financial Accounting Standards No. 13: Accounting for Leases, November 1976.
26. Financial Accounting Standard Board (FASB), Statement of Financial Accounting Standards No. 115: Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Securities, May 1993.
27. Financial Accounting Standard Board (FASB), Statement of Financial Accounting Standards No. 141: Business Combinations, June 2001.
28. Financial Accounting Standard Board (FASB), Statement of Financial Accounting Standards No. 142: Goodwill and Other Intangible Assets, June 2001.
29. Floyd A. Beams, Joseph H. Anthony, Robin P. Clement, dan Suzanne H. Lowensohn. *Advanced Accounting*, 9th edition. Pearson International Edition, 2006.
30. Gerald I. White, Ashwinpaul C. Sondhi, dan Dov Fried. *The Analysis and Use of Financial Statements*, 3rd edition. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc., 2003.
31. Howard Schilit. *Financial Shenanigans: How to Detect Accounting Gimmicks & Fraud in Financial Report*, 2nd edition. New York: McGraw-Hill, 2002.
32. Ikatan Akuntan Indonesia. *Standar Akuntansi Keuangan*, Per 1 Juli 2009. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
33. Ikatan Akuntan Indonesia. *Standar Akuntansi Keuangan*, Per 1 Juni 2012. DSAK–IAI, 2012.
34. Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2011.

35. John D. Stowe, Thomas R. Robinson, Jerald E. Pinto, dan Dennis W. McLeavey. *Equity Asset Valuation*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc., 2007
36. John Graham, dan Campbell Harvey. "How Do CFOs Make Capital Budgeting and Capital Structure Decision?" Journal of Applied Corporate Finance, Volume 15, Issue 1 (2002): 8-23.
37. Kementerian Badan Usaha Milik Negara, Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor: Kep-100/MBU/20021/1991 Tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Badan Usaha Milik Negara.
38. Kementerian Keuangan, Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor: 1169/KMK.01/1991 Tentang Kegiatan Sewa-Guna-Usaha (*Leasing*).
39. Kementerian Keuangan, Peraturan Menteri Keuangan Nomor 79/PMK.03/2008 Tentang Penilaian Kembali Aktiva-Aktiva Tetap Perusahaan Untuk Tujuan Perpajakan.
40. Kevin Lane Keller. *Strategic Brand Management: Building, Measuring, and Managing Brand Equity*, 3rd edition. Pearson International Edition, 2008.
41. K. R. Subramanyam, dan John J. Wild. *Financial Statement Analysis*, 10th edition, New York: McGraw-Hill, 2009.
42. Lawrence Revsine, Daniel W. Collins, dan W. Bruce Johnson. *Financial Reporting and Analysis*, 3rd edition. Pearson International Edition, 2005.
43. Leonard Soffer, dan Robin Soffer. *Financial Statement Analysis: A Valuation Approach*. Pearson Education Inc., 2003
44. Michael E. Porter. *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*. New York: The Free Press, 1980.
45. Michael J. Mauboussin, dan Bob Hiler. *Cash Flow.com: Cash Economics in the New Economy*. Credit Suisse First Boston (CFSB), 1999.
46. Nelson Lam, dan Peter Lau. *Intermediate Financial Reporting: An IFRS Perspecive*. McGraw-Hill Education (Asia), 2009.
47. Nokia Corporation, Financial Statement 2009.
48. Patricia M. Dechow, dan Catherine M. Schrand. *Earnings Quality*. The Research Foundation of CFA Institute, 2004.

49. Patrick Viguerie, Sven Smith, dan Mehrdad Baghai. *The Granularity of Growth: How to Identify The Sources of Growth and Drive Enduring Company Performance*. McKinsey & Company, Inc., United States. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc., 2008.
50. Pearl Tan Hock Neo, dan Peter Lee Lip Nyean. *Advanced Financial Accounting: An IAS and IFRS Approach*. New York: McGraw-Hill, 2008.
51. Peter M. Bergevin. *Financial Statement Analysis: An Integrated Approach*. International Edition, Upper Saddle River: Prentice Hall, 2002.
52. Pfizer Inc., Financial Statement 2009.
53. Philip Kotler, dan Kevin Lane Keller. *Marketing Management*, 13th edition. Pearson International Edition, 2009.
54. PT Adi Sarana Armada Tbk, Laporan Keuangan 2012.
55. PT Astra Agro Lestari Tbk, Laporan Keuangan 2012.
56. PT Centrin Online Tbk, Laporan Keuangan 2006.
57. PT Elnusa Tbk, Laporan Keuangan 2009.
58. PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk, Laporan Keuangan 2012.
59. PT Gudang Garam Tbk, Laporan Keuangan 2012.
60. PT Hero Supermarket Tbk, Laporan Keuangan 2006.
61. PT Hero Supermarket Tbk, Laporan Keuangan 2007.
62. PT Hero Supermarket Tbk, Laporan Keuangan 2010.
63. PT Hero Supermarket Tbk, Laporan Keuangan 2012.
64. PT Holcim Indonesia Tbk, Laporan Keuangan 2002.
65. PT Holcim Indonesia Tbk, Laporan Keuangan 2008.
66. PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, Laporan Keuangan 2002.
67. PT Indosiar Karya Media Tbk, Laporan Keuangan tahun 2004.
68. PT International Nickel Indonesia Tbk, Laporan Keuangan tahun 2008.
69. PT Jasa Marga (Persero) Tbk, Laporan Keuangan tahun 2007
70. PT Kalbe Farma Tbk, Laporan Keuangan 2006.
71. PT Kawasan Industri Jababeka Tbk, Laporan Keuangan 2006.
72. PT Kawasan Industri Jababeka Tbk, Laporan Keuangan 2012.
73. PT Kimia Farma Tbk, Laporan Keuangan 2003–2009.

74. PT Kimia Farma Tbk, Laporan Keuangan 2006.
75. PT Matahari Putra Prima Tbk, Laporan Keuangan 2008.
76. PT Matahari Putra Prima Tbk, Laporan Keuangan 2011.
77. PT Matahari Putra Prima Tbk, Laporan Keuangan 2012.
78. PT Mayora Indah Tbk, Laporan Keuangan 2006.
79. PT Mayora Indah Tbk, Laporan Keuangan 2012.
80. PT Medco Energi Internasional Tbk, Laporan Keuangan 2012.
81. PT Metrodata Electronics Tbk, Laporan Keuangan tahun 2005.
82. PT Mitra Adi Perkasa Tbk, Laporan Keuangan 2011.
83. PT Plaza Indonesia Realty Tbk, Laporan Keuangan tahun 2007.
84. PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk, Laporan Keuangan 2012.
85. PT Semen Gresik Tbk, Laporan Keuangan 2004.
86. PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk, Laporan Keuangan 2012.
87. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, Laporan Keuangan 2003.
88. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, Laporan Keuangan 2006.
89. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, Laporan Keuangan 2010.
90. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, Laporan Keuangan 2012.
91. PT Timah Tbk, Laporan Keuangan 2012.
92. PT Unilever Indonesia Tbk, Laporan Keuangan 2007.
93. PT Unilever Indonesia Tbk, Laporan Keuangan 2012.
94. PT United Tractors Tbk, Laporan Keuangan 2012.
95. Republik Indonesia, Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, PT Tatanusa, Jakarta, 2007.
96. Roy Iman Wirahardja, Adopsi IAS 41 dalam Rangkaian Konvergensi IFRS di Indonesia, Ikatan Akuntan Indonesia, 12 Oktober 2010.
97. Shannon P. Pratt. *Business Valuation Discounts and Premiums*, 2nd edition. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc., 2009.
98. Shannon P. Pratt. *Valuing a Business: The Analysis and Appraisal of Closely Held Companies*, 5th edition. New York: McGraw Hill, 2009.
99. Singapore Telecommunication Limited, Financial Statement 2000.
100. Standard & Poor's, Corporate Ratings Criteria 2006.
101. Standard & Poor's, Criteria: Standard & Poor's Encyclopedia Of Analytical Adjustments For Corporate Entities, July 9, 2007.

102. Standard & Poor's, South and Southeast Asian Corporate Review: Financial Strength Through The Analytical Lens, Standard & poor's, December 2004.
103. Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Jeffrey Jaffe, dan Bradford D. Jordan. *Modern Financial Management*, 8th International edition. New York: McGraw Hill, 2009.
104. Stephen H. Penman. *Financial Statement Analysis and Security Valuation*, International 3rd edition. New York: McGraw Hill, 2007.
105. Thomas W. Golden, Steven L. Skalak, dan Mona M. Clayton. *A Guide to Forensic Accounting Investigation*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc., 2006.
106. Thomas R. Robinson, Paul Munter, dan Julia Grant. *Financial Statement Analysis: A Global Perspective*. Pearson Education, International Edition, 2004.
107. Thomas R. Robinson, Hennie van Greuning, Elaine Henry, dan Michael A. Broihahn. *International Financial Statement Analysis*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc., 2009.
108. Thomas R. Robinson, Elaine Henry, Wendy L. Price, dan Michael A. Broihahn. *International Financial Statement Analysis*, 2nd edition. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc., 2012.
109. Tim Koller, Marc Goedhart, dan David Wessels. *Valuation: Measuring and Managing The Value of Companies*, 5th edition. McKinsey Company. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc., 2010.
110. Tim Koller, Richard Dobbs, dan Bill Huyett. *Value: The Cornerstones of Corporate Finances*. McKinsey Company. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc., 2011.
111. Toto Prihadi. *19 Tip Memahami Laporan Keuangan*. Jakarta: Penerbit PPM, 2008.
112. Toto Prihadi. *Analisis Laporan Keuangan Lanjutan: Proyeksi dan Valuasi*. Jakarta: Penerbit PPM, 2013.
113. Toto Prihadi. *Capital Budgeting & Fixed Asset Management*. Jakarta: Penerbit PPM, 2013.
114. Toto Prihadi. *Deteksi Cepat Kondisi Keuangan: 7 Analisis Rasio Keuangan*. Jakarta: Penerbit PPM, 2008.

115. Toto Prihadi. *Investigasi Laporan Keuangan & Analisis Rasio Keuangan*. Jakarta: Penerbit PPM, 2009.
116. Toto Prihadi. *Memahami Laporan Keuangan Sesuai IFRS & PSAK Bagi Pemula*. Jakarta: Penerbit PPM, 2012.
117. Toto Prihadi. *Mudah Memahami Laporan Keuangan*. Jakarta: Penerbit PPM, 2007.
118. Toto Prihadi. *Praktis Memahami Laporan Keuangan Sesuai IFRS & PSAK*. Jakarta: Penerbit PPM, 2011.
119. W. Steve Albrecht, Conan C. Albrecht, Chad O. Albrecht, dan Mark Zimbelman. *Fraud Examination*, 3rd edition. Nashville: South-Western, 2009.

* * *

# Tentang Penulis

Toto Prihadi adalah seorang *trainer*, konsultan dan penulis pada PPM-Manajemen. Sebagian besar waktunya dijalani sebagai *trainer*, baik pada pelatihan terjadwal (publik) maupun pelatihan inggriya (*incompany*). Interaksi dengan berbagai pihak dalam penyelenggaraan pelatihan membuat buku ini bersifat praktis dan aplikatif.

DigitalPublishing/KG-1/MC

DigitalPublishing/KG-1/MC

# ANALISIS LAPORAN KEUANGAN

## KONSEP & APLIKASI

*Analisis Laporan Keuangan* merupakan telaah terhadap bagian-bagian dalam laporan keuangan sekaligus hubungannya satu sama lain. Analisis yang cermat, akurat, dan tepat memungkinkan pihak internal perusahaan—seperti direksi dan pemegang saham—serta pihak eksternal perusahaan—seperti akuntan publik, calon investor, dan calon kreditor—mengetahui kinerja keuangan perusahaan secara menyeluruh dalam periode tertentu.

Buku ini lahir dari pengalaman panjang penulis dalam berinteraksi dengan berbagai macam tingkatan manajemen dan industri terkait kinerja dan laporan keuangan. *Analisis Laporan Keuangan* secara khusus membahas:

- Konsep dasar laporan keuangan
- Analisis rasio secara komprehensif
- Sewa dan *off balance sheet debt*
- Investasi antar-perusahaan
- Penggabungan usaha
- *Earning quality*
- *Creative accounting*
- *Cash flow & covenant*
- Kebangkrutan dan Z-Score
- Pemeringkatan surat utang

Pembahasan *Analisis Laporan Keuangan* tidak hanya bersifat teoretis, tetapi juga praktis-aplikatif karena memuat banyak contoh laporan keuangan publik perusahaan, latihan dalam berbagai bentuk dan studi kasus, serta regulasi yang berlaku di Indonesia.

Penerbit
PT Gramedia Pustaka Utama
Kompas Gramedia Building
Blok I, Lt. 5
Jl. Palmerah Barat 29–37
Jakarta 10270
www.gpu.id

FINANCE 18+
619203039
9 786020 395265
Harga P. Jawa Rp255.000